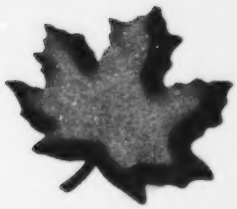


RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

1999–2000

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2000)
Tous droits réservés

Toute demande de permission pour reproduire ce document doit
être adressée à Travaux publics et Services gouvernementaux Canada.

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :

Centre de distribution
Ministère des Finances Canada
300, avenue Laurier Ouest
Pièce P-135, tour Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G5
Téléphone : (613) 943-8665
Télécopieur : (613) 996-0901

Prix : 10,70 $ incluant la TPS

On peut obtenir ce document sur Internet
à l'adresse : http ://www.fin.gc.ca/

This publication is also available in English.

N° de cat. : F2-106/2000F
ISBN 0-660-96445-7

Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances 5

Points saillants pour 1999-2000 7

Contexte de gestion de la dette 8
Améliorations financières en 1999-2000 8
Évolution du marché en 1999-2000 9

Composition de la dette fédérale 12

Stratégie de gestion de la dette fédérale : initiatives menées en 1999-2000 14
Maintenir une structure prudente de la dette 15
- Part à taux fixe 15
- Compromis entre le coût et le risque 16
- Terme à courir moyen 18
- Profil d'échéances 19

Maintenir un bassin diversifié d'investisseurs 20
- Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents 20
- Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents 22

Maintenir un marché efficient 22
- Programme de rachat d'obligations 23
- Démembrement et reconstitution d'obligations 23
- Cadre de gestion de la trésorerie 24
- Examen par le vérificateur général du programme de gestion de la dette ... 25
- Clauses d'action collective 25

Marché des titres du gouvernement du Canada 27
Rotation et liquidité 27
Initiatives de réglementation 27
Contrats à terme 28

Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie par programme en 1999-2000 30
Emprunts sur le marché intérieur 30
Obligations négociables à taux fixe et transactions de rachat d'obligations 30
Obligations à rendement réel 31
Bons du Trésor 32
Emprunts en devises 32
Bons du Canada et billets du Canada 34
Eurobillets à moyen terme 34
Obligations libellées en devises 34
Swaps de devises 35
Emprunts contractés sur le marché de détail 35
Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada 35

Annexe 1 : Cadre de gestion de la dette fédérale 37
Fondement législatif 37
Responsabilités institutionnelles 37
Emprunts sur le marché intérieur 38
Système de distribution des titres sur le marché intérieur 39
Emprunts en devises 39
Emprunts contractés sur le marché de détail 40

Annexe 2 : Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada 41
Obligations négociables à taux nominal fixe 41
Bons du Trésor 41
Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada 41
Obligations d'épargne du Canada 42
Obligations à prime du Canada 42
Bons du Canada 43
Billets du Canada 43
Eurobillets à moyen terme 44

Annexe 3 : Glossaire 45

Tableaux de référence 47

101-01589/

Avant-propos du ministre des Finances

Le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire de 12,3 milliards de dollars en 1999-2000, l'excédent le plus important qu'il ait dégagé et le troisième en autant d'années.

Ces excédents, attribuables à la poursuite des mesures de compression des dépenses et à une forte croissance économique, ont permis au gouvernement de réduire la dette publique nette de près de 19 milliards de dollars au cours des trois dernières années. À l'heure actuelle, la dette publique nette s'établit à 564,5 milliards. Elle représente 58,9 % du produit intérieur brut, soit une baisse par rapport au sommet de 71,2 % enregistré en 1995-1996. Ce revirement remarquable survient après plus de 25 ans de déficits; il s'agit d'un exploit dont tous les Canadiens et toutes les Canadiennes peuvent être fiers.

Or, le service de la dette demeure le plus important programme de dépenses du gouvernement fédéral. Pour chaque dollar de recettes qu'il perçoit, le gouvernement fédéral verse 25 cents en intérêts sur la dette publique. Même si cette situation est considérablement meilleure que celle qui existait en 1996, alors que le gouvernement versait 36 cents pour chaque dollar, les frais de service de la dette continuent de nuire à la capacité de ce dernier de traiter d'autres priorités comme les soins de santé, l'éducation et la réduction des impôts.

C'est de là que découle la très grande importance du *Rapport sur la gestion de la dette*. Celui-ci présente un exposé détaillé des opérations d'emprunt du gouvernement fédéral, notamment la composition de la dette, sa répartition ainsi que les mécanismes et les activités qui en assurent une gestion prudente dans l'intérêt des Canadiens. À titre d'exemple, cette édition du Rapport fournit des précisions sur de nombreuses mesures particulières visant à poursuivre les efforts du gouvernement en vue de maintenir la transparence, la liquidité et l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada dans un environnement caractérisé par la réduction de la dette et l'amélioration des opérations de la trésorerie.

La communication opportune et transparente de ces renseignements permet aux Canadiens de tenir le gouvernement responsable des mesures et des décisions qu'il prend. C'est dans cette optique que le gouvernement a modifié l'an dernier la *Loi sur la gestion des finances publiques*, afin de rendre obligatoire le dépôt annuel au Parlement du *Rapport sur la gestion de la dette*, peu de temps après le dépôt des *Comptes publics du Canada* – les états financiers du gouvernement.

Le gouvernement maintient son engagement de gérer avec prudence la dette de manière à obtenir un financement stable à faible coût pour les programmes auxquels les Canadiens et les Canadiennes tiennent. Une diligence continue en matière de gestion des finances publiques est l'assise sur laquelle repose la stratégie du gouvernement pour soutenir la croissance économique qui garantira aux Canadiens plus d'emplois, des revenus plus élevés et une meilleure qualité de vie.

L'honorable Paul Martin, C.P., député
Ministre des Finances
Ottawa, décembre 2000

Points saillants pour 1999-2000

Le gouvernement fédéral a enregistré un troisième excédent budgétaire consécutif en 1999-2000.

- En 1999-2000, le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire de 12,3 milliards de dollars, ce qui fait suite à des excédents de 3,5 milliards en 1997-1998 et de 2,9 milliards en 1998-1999.
- La dette publique nette a diminué de 18,7 milliards de dollars après avoir atteint un sommet en 1996-1997 pour s'établir à 564,5 milliards. À la fin de l'exercice 1999-2000, elle s'établissait 58,9 % du produit intérieur brut (PIB), en baisse du sommet de 71,2 % enregistré en 1995-1996.
- Le gouvernement a consacré environ 25 cents de chaque dollar de recettes en 1999-2000 au paiement de l'intérêt sur la dette publique. Les frais de service de la dette font ressortir l'importance d'une gestion prudente de la dette.

On a continué à rembourser la dette nette et la dette contractée sur les marchés.

- Au 31 mars 2000, la dette fédérale contractée sur les marchés totalisait 456,4 milliards de dollars (voir le tableau 1). En 1999-2000, le gouvernement fédéral a retranché 4,0 milliards de sa dette contractée sur les marchés. Depuis 1997-1998, il a retranché 20,4 milliards de cette dette.

Tableau 1
Programme de la dette contractée sur les marchés – 1999-2000

	31 mars 1999	Nouvelles émissions nettes	31 mars 2000
		(G$CAN)	
Emprunts sur le marché intérieur	420,4	-0,1	420,3
Emprunts libellés en devises	36,0	-3,4	32,6
Obligations en faveur du Régime de pensions du Canada	4,1	-0,5	3,6
Dette totale contractée sur les marchés	**460,4**	**-4,0**	**456,4**

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.
Source : *Comptes publics du Canada*

La dette continue d'être structurée de façon prudente.

- Le gouvernement a maintenu aux deux tiers de l'encours de la dette portant intérêt la part de la dette qui est à taux fixe. Une structure prudente de la dette protège le gouvernement contre les augmentations imprévues des taux d'intérêt et restreint les risques de refinancement.
  - Il ressort d'une récente analyse de la sensibilité que, grâce à cette structure, la plupart des chocs de taux d'intérêt qui influent directement sur l'équilibre budgétaire respecteront les limites du plan budgétaire, et ce, avec un degré élevé de certitude.

Le gouvernement a pris d'autres mesures pour soutenir la liquidité et l'efficacité du marché.

- Poursuivant ses efforts pour maintenir la transparence, la liquidité et l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada dans un environnement caractérisé par la réduction de la dette et pour améliorer les opérations de sa trésorerie, le gouvernement a pris de nombreuses mesures en 1999-2000, notamment :
  - l'instauration du programme permanent de rachat des obligations, ce qui contribue au maintien de la liquidité du marché primaire des obligations;
  - l'examen et l'approbation en juin 2000 d'une proposition du marché d'abolir le plafond sur la reconstitution des titres du gouvernement;
  - l'élaboration et la diffusion en juillet 2000 d'un nouveau cadre d'investissement des soldes de trésorerie du gouvernement pour élargir le bassin d'investisseurs et améliorer la gestion du risque.

Contexte de gestion de la dette

Améliorations financières en 1999-2000

Le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire de 12,3 milliards de dollars en 1999-2000.

En 1993-1994, le déficit fédéral se chiffrait à 42 milliards de dollars. Grâce aux mesures prises dans les budgets de 1994, de 1995 et de 1996 de même qu'à la croissance économique soutenue, le déficit a pu être éliminé en quatre ans seulement. En 1997-1998, le gouvernement enregistrait un excédent budgétaire de 3,5 milliards de dollars, ce qui ne s'était pas vu en 28 ans. Cette situation s'est reproduite en 1998-1999 et en 1999-2000 alors que des excédents de 2,9 milliards et de 12,3 milliards respectivement ont été constatés.

L'excédent budgétaire de 12,3 milliards de dollars dégagé en 1999-2000, jumelé à des ressources nettes de 2,3 milliards provenant de transactions non budgétaires, a généré des ressources financières (hors les opérations de change) de 14,6 milliards, comparativement à 11,5 milliards en 1998-1999. En 1999-2000, pour la quatrième année de suite, le gouvernement fédéral a enregistré des ressources financières (hors les opérations de change). Si l'on tient compte des opérations de change, portant principalement sur l'augmentation des réserves de change, les ressources financières nettes s'établissent à 7,7 milliards de dollars en 1999-2000.

Les ressources ou les besoins financiers constituent une mesure de la situation financière du gouvernement et se comparent essentiellement à la mesure du solde budgétaire dont se servent d'autres grands pays industrialisés comme les États-Unis. À cet égard, le Canada est le seul pays du Groupe des Sept (G-7) à avoir dégagé des ressources financières pour quatre années consécutives.

L'excédent budgétaire et les ressources financières

	(G$)
Excédent budgétaire	12,3
Ressources nettes provenant de transactions non budgétaires	2,3
Ressources financières (hors les opérations de change)	14,6
Besoins nets provenant des opérations de change	(6,8)
Ressources financières nettes	7,7

Le solde budgétaire est présenté suivant la méthode modifiée de comptabilité d'exercice qui porte la consignation des passifs du gouvernement lorsqu'ils sont engagés, sans égard au moment du paiement correspondant.

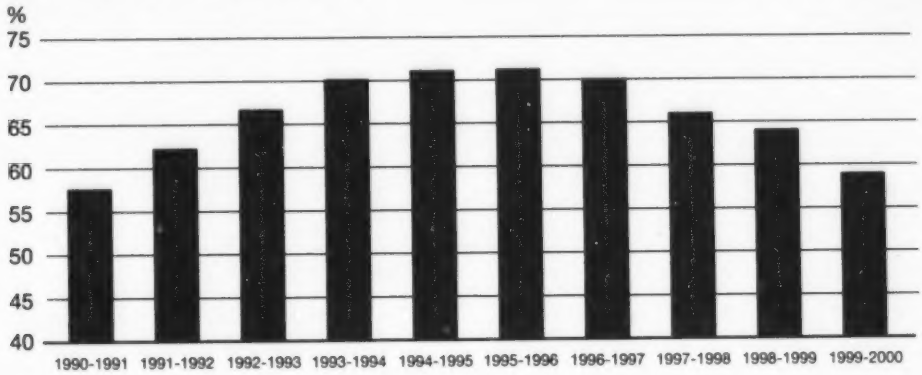
En revanche, les ressources et les besoins financiers mesurent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Ils se distinguent du solde budgétaire parce qu'ils comprennent les opérations des comptes de prêts, de placements et d'avances, des comptes de pension des employés, d'autres comptes à des fins particulières ainsi que d'autres éléments d'actif et de passif. Ces activités sont incluses dans les transactions non budgétaires.

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Grâce à l'excédent budgétaire enregistré en 1999-2000, la dette publique nette, en pourcentage du PIB, s'est établi à 58,9 %.

L'excédent budgétaire de 12,3 milliards de dollars enregistré en 1999-2000 a permis de réduire la dette publique nette pour l'établir à 564,5 milliards, soit 58,9 % du PIB. Il s'agit d'une baisse par rapport au plafond de 71,2 % constaté en 1995-1996. En général, ce ratio constitue le meilleur indicateur de l'endettement, car il mesure la dette par rapport à la capacité de financement du gouvernement et des contribuables. En 1999-2000 seulement, le ratio de la dette nette au PIB a reculé de 5,1 points de pourcentage, le plus important recul depuis 1948-1949. Pour la quatrième année consécutive, ce ratio a diminué; il se situe à son niveau le plus bas depuis 1990-1991 (voir le graphique 1).

Graphique 1
Ratio de la dette nette au PIB



Source : ministère des Finances

Évolution du marché en 1999-2000

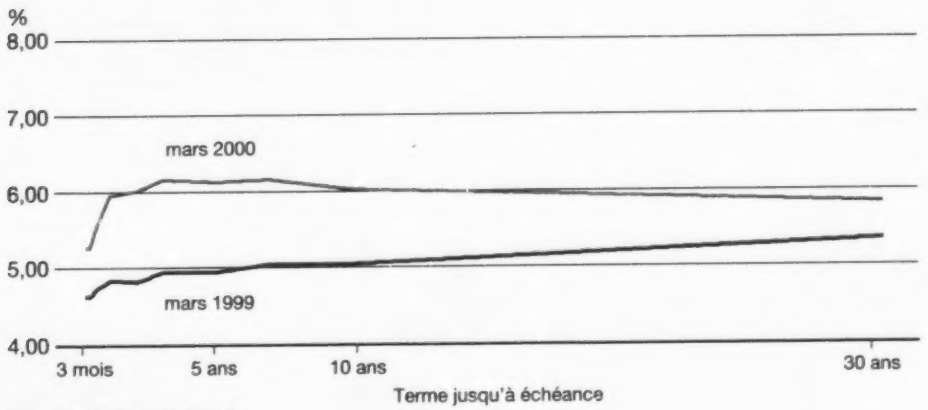
Le marché financier a été positif en 1999-2000.

Dans l'ensemble, le marché financier a été beaucoup plus stable en 1999-2000 qu'en 1998-1999, un exercice qui a été marqué par une très forte incertitude sur la scène internationale en raison de la crise financière en Asie, de la suspension, par la Russie, du remboursement de sa dette ainsi que des pertes subies par nombre de grands fonds de placement internationaux (fonds de placement spéculatifs). Au Canada, la croissance économique a continué d'être vigoureuse tout au long de 1999-2000, la valeur du dollar canadien étant remontée par rapport aux creux records de l'année précédente et le taux d'inflation étant demeuré dans la fourchette cible de 1 à 3 %. Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté au cours de la dernière partie de l'année, la politique monétaire ayant été moins accommodante à mesure que l'économie atteignait son plein potentiel. La Banque du Canada a augmenté trois fois le taux cible des prêts à un jour, qui est passé de 4,5 % en novembre 1999 à 5,25 % en mars 2000. Aux États-Unis, les taux d'intérêt à court terme ont eux aussi augmenté au cours de cette période (voir le graphique 3).

Les taux d'intérêt ont connu une modeste hausse pendant l'année par suite du resserrement des conditions monétaires.

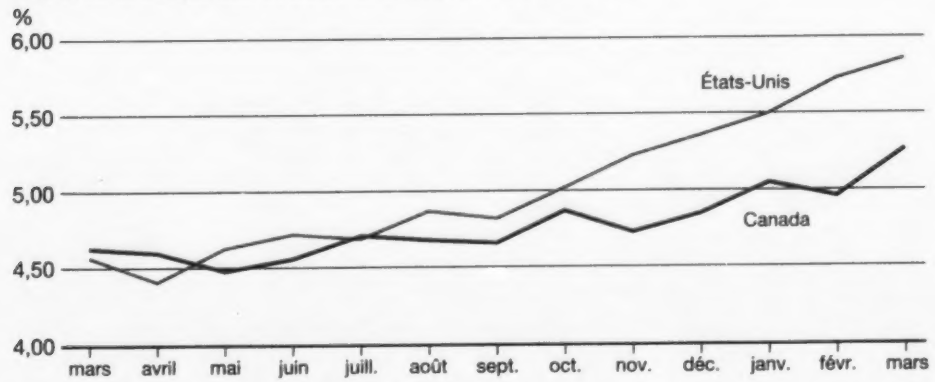
Fait inhabituel, les courbes des rendements des gouvernements (c'est-à-dire la structure des taux d'intérêt du court au long terme) des deux pays ont été inversées, en ce sens qu'elles ont été orientées vers le bas pour la plupart de la dernière partie de l'année (voir le graphique 2 dans le cas du Canada). Cette situation est attribuable à un certain nombre de facteurs dont les attentes concernant l'orientation de la politique monétaire, les préoccupations concernant la réduction de l'offre de titres du gouvernement dans un environnement caractérisé par des excédents budgétaires, surtout pour les échéances à plus long terme, de même que la plus grande confiance dans la performance à long terme sur le plan de l'inflation. Les taux d'intérêt au Canada ont en général été inférieurs à ceux aux États-Unis pendant presque toute l'année (voir les graphiques 3, 4 et 5). Les taux à plus long terme ont augmenté au Canada et aux États-Unis pendant presque toute l'année, mais ils ont amorcé une baisse vers janvier 2000 (voir les graphiques 4 et 5).

Graphique 2
Courbe des rendements au Canada, mars 1999 et mars 2000



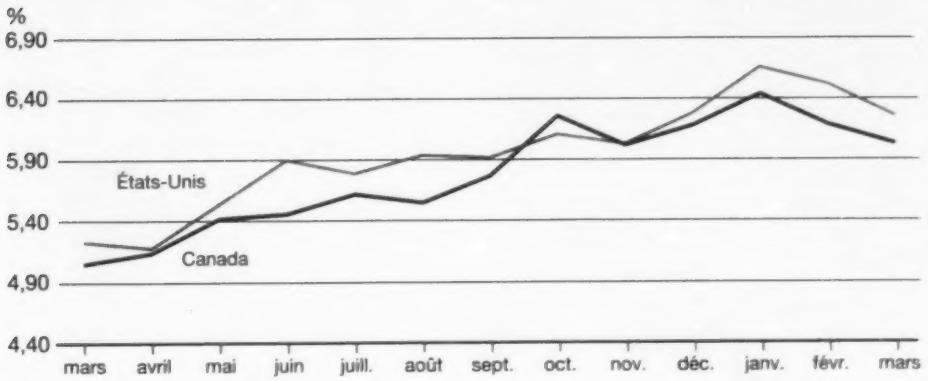
Source : Banque du Canada

Graphique 3
Taux des bons du Trésor à 3 mois, 1999-2000



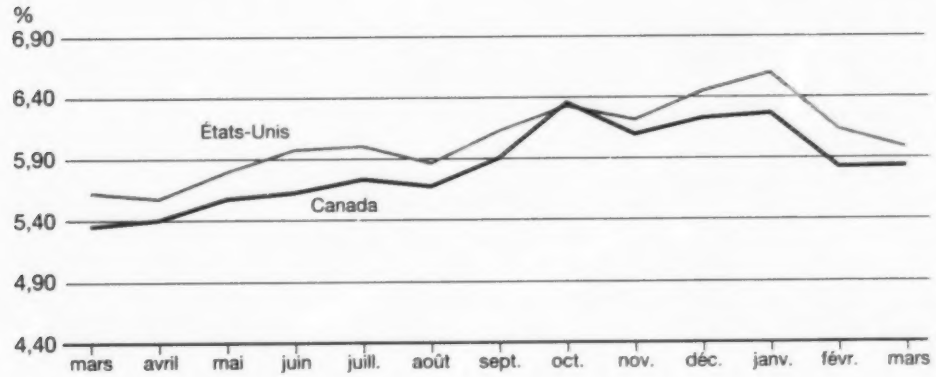
Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

Graphique 4
Taux des obligations du gouvernement à 10 ans, 1999-2000



Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

Graphique 5
Taux des obligations à long terme du gouvernement, 1999-2000



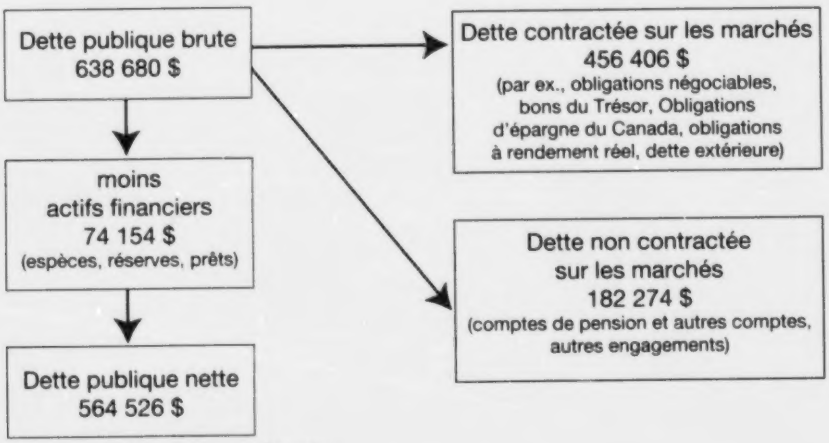
Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

Composition de la dette fédérale

La dette publique nette a reculé de 18,7 milliards de dollars au cours des trois dernières années.

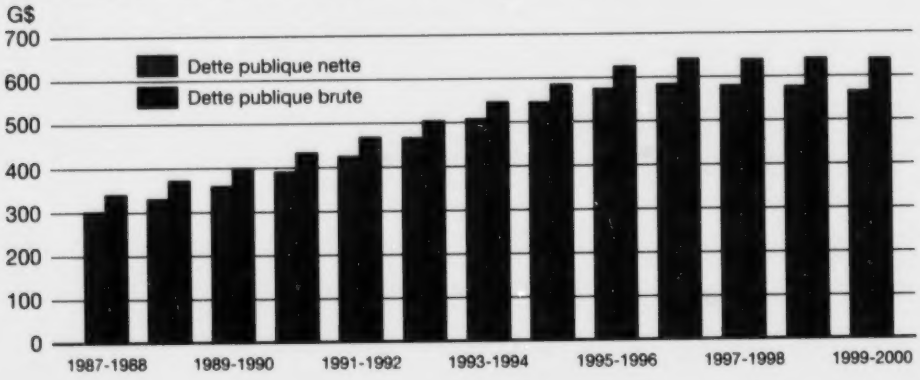
Grâce à l'excédent budgétaire de 1999-2000, la dette publique nette du gouvernement fédéral – la dette publique brute moins les actifs financiers du gouvernement (principalement les espèces et les réserves internationales) – est passée à 564,5 milliards de dollars, en baisse par rapport à 576,8 milliards en 1998-1999 (voir le graphique 6). La dette publique nette a diminué de 18,7 milliards par rapport au sommet de 1996-1997.

Dette publique totale au 31 mars 2000
(M$)



Source : *Comptes publics du Canada*

Graphique 6
Évolution de la dette brute et de la dette nette



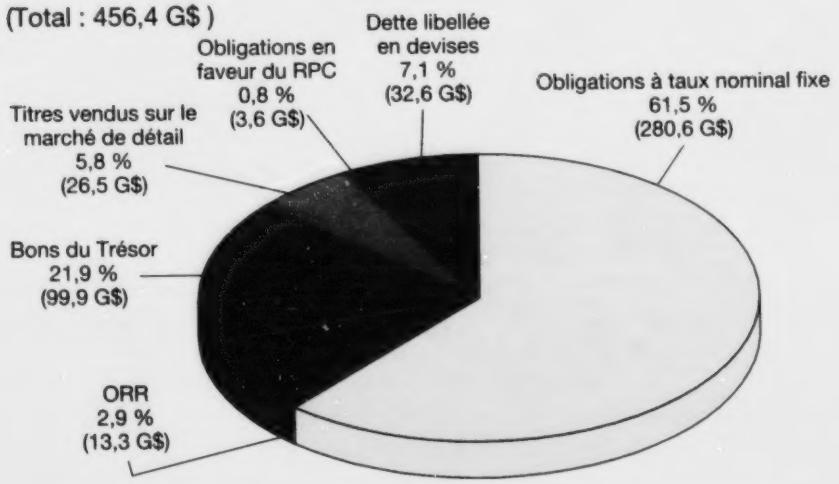
Source : *Comptes publics du Canada*

La dette contractée sur les marchés a régressé de 20,4 milliards de dollars au cours des trois dernières années.

La dette publique brute à la fin de mars 2000 s'élevait à 638,7 milliards de dollars. Elle comporte deux grandes composantes : la dette contractée sur les marchés et la dette non contractée sur les marchés. La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les Obligations d'épargne du Canada (OEC) et les Obligations à prime du Canada (OPC), les obligations et bons libellés en devises et les obligations émises par le gouvernement fédéral en faveur du Régime de pensions du Canada (RPC). Au 31 mars 2000, l'encours de la dette contractée sur les marchés se chiffrait à 456,4 milliards de dollars. Il s'agit d'une diminution de 4 milliards pour 1999-2000. Au cours des trois derniers exercices, le gouvernement a retranché 20,4 milliards de dollars au titre de la dette contractée sur les marchés. La dette non contractée sur les marchés comprend les engagements antérieurs au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral, qui ne sont pas financés sur les marchés publics, et le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue). La dette non contractée sur les marchés se chiffrait à 182,3 milliards de dollars au 31 mars 2000.

À pareille date, l'encours de la dette contractée sur les marchés représentait 280,6 milliards de dollars en obligations à taux nominal fixe, 13,3 milliards en obligations à rendement réel (ORR), 99,9 milliards en bons du Trésor, 26,5 milliards en OEC et en OPC, 3,6 milliards en obligations en faveur du RPC et 32,6 milliards en titres libellés en devises (voir le graphique 7). En outre, l'encours du gouvernement au 31 mars 2000 comprenait 2,5 milliards de dollars en swaps de taux d'intérêt et 20,1 milliards au titre des swaps de devises. Pour de plus amples renseignements sur les swaps et les autres programmes, voir la section intitulée « Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie par programme en 1999-2000 ».

Graphique 7
Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés au 31 mars 2000 (hors les swaps)



Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.
Source : *Comptes publics du Canada*

Stratégie de gestion de la dette fédérale : initiatives menées en 1999-2000

Les objectifs de la gestion de la dette sont demeurés les mêmes.

L'objectif fondamental en matière de gestion de la dette est de fournir au gouvernement un financement stable à faible coût. Parmi les principaux objectifs stratégiques se trouvent le maintien d'une structure de la dette fondée sur la prudence, le maintien d'un bassin diversifié d'investisseurs ainsi que le maintien et l'accroissement de l'efficience du marché pour les titres du gouvernement du Canada. Le gouvernement fédéral recourt à un certain nombre de mesures clés et se fixe des objectifs opérationnels afin d'évaluer sa gestion de la dette par rapport aux objectifs et de guider les décisions en vue d'atteindre ces objectifs (la *Stratégie de gestion de la dette 2000-2001*, qui décrit le plan de gestion de la dette pour 2000-2001, peut être consultée sur le site Web du ministère des Finances à l'adresse : www.fin.gc.ca). L'annexe 1 renferme des renseignements de base sur le cadre général de gestion de la dette fédérale.

Objectif stratégique

Fournir au gouvernement un financement stable à faible coût en :

- maintenant une structure de la dette fondée sur la prudence;
- maintenant un bassin diversifié d'investisseurs;
- maintenant et en accroissant l'efficience du marché pour les titres du gouvernement du Canada.

Principales mesures opérationnelles

- **Partie à taux fixe** – Le gouvernement gère l'encours de la dette de manière à maintenir aux deux tiers la partie de la dette qui est à taux fixe. L'incidence financière de la plupart des chocs des taux d'intérêt est ainsi contenue dans les limites du plan budgétaire.
- **Profil des échéances** – Le gouvernement gère la structure des échéances de la dette de manière à en assurer, dans la mesure du possible, la stabilité au fil des ans.
- **Transparence, liquidité et régularité** – Pour maintenir l'efficience du marché intérieur et garder les coûts d'emprunt à un faible niveau, le gouvernement applique les principes fondamentaux de transparence, de liquidité et de régularité à ses opérations d'emprunt. C'est pourquoi il emprunte sur les marchés à des intervalles réguliers annoncés au préalable et établit des émissions de référence d'un montant élevé ainsi que de nouvelles émissions liquides appuyées par un programme de rachat des obligations.
- **Correspondance de l'actif et du passif** – Pour minimiser les risques de change et de taux d'intérêt associés à la gestion des réserves de change du gouvernement, ce dernier choisit des devises et des échéances semblables pour les passifs et les actifs.
- **Efficience du marché** – Le gouvernement suit de près les coefficients de rotation et le coût des transactions sur le marché des titres du gouvernement du Canada, qui sont des indicateurs de la liquidité et de l'efficience du marché.
- **Pratiques exemplaires** – Le gouvernement veille à ce que son cadre opérationnel et ses pratiques soient conformes aux pratiques exemplaires d'autres États emprunteurs comparables.

Maintenir une structure prudente de la dette

Le gouvernement gère avec prudence son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt et au risque de refinancement.

La gestion d'un imposant encours de la dette expose le gouvernement à des risques financiers associés à la fluctuation des taux d'intérêt. L'exposition aux risques des taux d'intérêt est gérée grâce au maintien d'une structure prudente de la dette qui assure l'équilibre entre les coûts, ou les frais de la dette annuels, et les risques, ou la fluctuation à long terme des frais annuels de la dette. La capacité des gestionnaires de la dette d'évaluer le risque ne cesse de s'améliorer, conformément aux pratiques exemplaires d'autres États souverains.

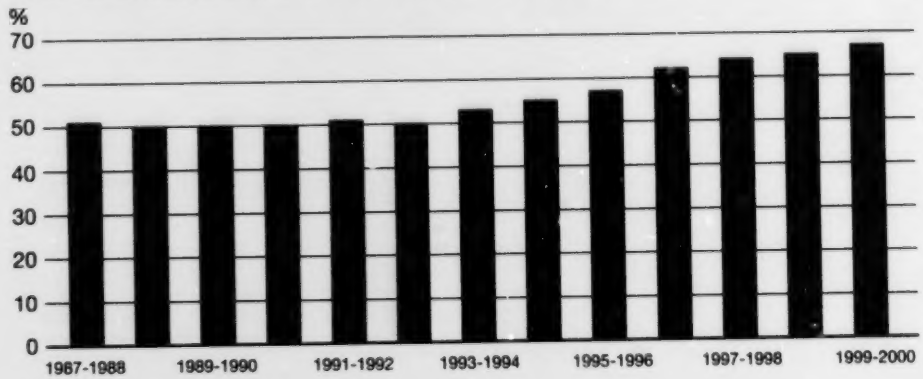
On constate généralement un compromis entre les coûts et les risques. Les coûts peuvent être réduits grâce au financement d'une plus grande partie de la dette par des instruments à court terme, étant donné que les instruments à long terme se révèlent souvent plus dispendieux que ceux à court terme. En revanche, les frais futurs de service de la dette ne varient pas autant si la dette est financée en large part par des instruments à long terme puisqu'une plus petite partie de la dette arrive à échéance chaque année et doit être refinancée au taux d'intérêt qui ont alors cours sur le marché.

Part à taux fixe

Dans une structure prudente de la dette, la part de la dette à taux fixe est plus grande.

Au cours des années 1990, le gouvernement a instauré une structure de la dette plus prudente en modifiant la structure des échéances, en émettant davantage de titres à long terme et en réduisant l'encours de la dette à court terme. Bien que de nombreux indicateurs puissent être utilisés pour évaluer la structure de la dette, la part de la dette à taux fixe constitue l'objectif opérationnel principal pour le gouvernement. En d'autres termes, le gouvernement établit la part de la dette portant intérêt à taux fixe (soit la dette qui n'arrive pas à échéance ou dont le taux ne peut être modifié chaque année) par rapport à l'ensemble de l'encours de la dette portant intérêt. Le fait de passer à une structure de la dette davantage fondée sur la prudence a permis au gouvernement d'augmenter la part de l'encours de la dette à taux fixe, qui est passée de la moitié en 1990 aux deux tiers en 1998-1999. En 1999-2000, on a tenté de maintenir aux deux tiers la part de la dette qui est à taux fixe (voir le graphique 8).

Graphique 8
Part de la dette brute à taux fixe au 31 mars



Source : ministère des Finances

Compromis entre le coût et le risque

Une structure prudente de la dette réduit la sensibilité du solde budgétaire aux fluctuations des taux d'intérêt.

Comme il a déjà été signalé, il peut être nécessaire de faire un compromis entre les coûts et les risques liés aux structures de rechange en matière de dette. En établissant une structure de la dette plus prudente, le gouvernement a réduit la sensibilité de son solde budgétaire sous-jacent aux fluctuations des taux d'intérêt. Par contre, une part d'endettement à taux fixe plus élevée fait augmenter les frais de service de la dette.

Le tableau 2 illustre ce compromis en présentant l'actuelle structure de la dette et deux structures de rechange, l'une ayant une part d'endettement à taux fixe de 5 % de plus, et l'autre de 5 % de moins. Les comparaisons entre structures de rechange ne sont établies qu'à titre indicatif, étant donné qu'il est impossible de préciser quelles décisions auraient été prises en matière d'émission de titres de créance si le gouvernement avait visé d'autres objectifs à ce chapitre. En conséquence, certaines hypothèses doivent être avancées au sujet de la composition des portefeuilles de rechange. L'approche générale consiste à procéder à un transfert fictif entre le portefeuille d'obligations négociables canadiennes et le portefeuille de bons du Trésor canadiens, ce qui suppose que ces deux portefeuilles aient fait état d'une décision de réduction ou d'augmentation de la dette à taux fixe.

La stratégie du gouvernement vise à faire en sorte que la fluctuation des taux d'intérêt puisse être contenue à long terme dans les limites du plan budgétaire.

Tel qu'il est indiqué au tableau 2, l'incidence directe sur l'équilibre budgétaire la première année (c.-à-d. l'augmentation des frais de service de la dette, nette de l'augmentation des gains sur les actifs portant intérêt) d'une variation de 100 points de base des taux d'intérêt en 1999-2000 serait de 900 millions de dollars aux termes de la structure actuelle, en comparaison de 1 080 millions – 180 millions de plus – si la part de la dette à taux fixe était de 62 %. Pour une variation plus marquée, soit de 300 points de base, le niveau de protection que procurent des structures de rechange est beaucoup plus grand. Par exemple, les frais de la dette dans le cas d'une dette à taux fixe à 62 % seraient d'environ 540 millions de dollars de plus que dans le cas d'une dette à taux fixe à 67 %.

En revanche, les titres d'emprunt à taux fixe émis depuis 1996-1997 donnent généralement des intérêts plus élevés que les bons du Trésor payés en 1999-2000, si bien que les frais de service auraient pu être d'environ 190 millions de dollars de moins[1] en 1999-2000 si le gouvernement n'avait pas augmenté la part à taux fixe au-delà du niveau de 62 % atteint en 1996-1997. Cet écart de frais varie sensiblement d'une année à l'autre selon la structure par échéances des taux d'intérêt. Par exemple, les calculs indiqués au tableau 2 font état d'une structure par échéances plus uniforme que les moyennes historiques des dernières années, ce qui aurait tendance à réduire l'écart de frais entre les titres à plus court terme et ceux à plus long terme.

Ces observations ne font qu'établir un portrait à court terme du compromis entre le coût et le risque. Le gouvernement adopte un point de vue stratégique à long terme pour le portefeuille des titres d'emprunt, et il ne se concentre pas uniquement sur l'incidence à court terme des décisions de gestion de la dette. Même si les finances ont été sensiblement assainies au cours des dernières années,

---

[1] Selon la différence observée entre le rendement moyen pondéré des obligations à taux fixe émises depuis avril 1997 (environ 5,65 %) et le rendement moyen pondéré des bons du Trésor émis en 1999-2000 (environ 5,0 %). Cet écart est multiplié par 30 milliards de dollars, ce qui équivaut à environ 5 % du total de la dette portant intérêt.

l'encours de la dette exposé aux fluctuations des taux d'intérêt demeure très important. Une lourde dette requiert une attention soutenue étant donné qu'il n'est possible de rajuster la structure par échéances que graduellement. Des augmentations des taux d'intérêt à moyen terme comme celles qui sont survenues dans les années 1980 peuvent nuire à l'application du plan budgétaire du gouvernement. En conséquence, la stratégie du gouvernement en matière de dette vise à faire en sorte que la volatilité des taux d'intérêt puisse être contenue à long terme dans les limites du plan budgétaire. En général, le gouvernement adopte une approche très prudente, une pratique également observée par la plupart des autres grands États emprunteurs.

Tableau 2

Analyse de sensibilité du ratio à taux fixe au début de 2000-2001

	Incidence de la 1re année sur les frais de service				Frais de service
	Variation de 100 points de base des taux d'intérêt		Variation de 300 points de base des taux d'intérêt		Aucune variation des taux d'intérêt
Structure de la dette	Incidence sur les frais	Écart par rapport à une structure cible de 67 %	Incidence sur les frais	Écart par rapport à une structure cible de 67 %	Écart par rapport à une structure cible de 67 %
(% à taux fixe)	(M$)	(M$)	(M$)	(M$)	(M$)
62 %	1 080	180	3 240	540	-190
67 %	900	–	2 700	–	–
72 %	720	-180	2 160	-540	190

Un nouvel instrument de mesure a été instauré au titre de la planification de la stratégie en matière de dette.

Analyse des coûts à risque

Le gouvernement a récemment élargi ses capacités d'analyse de sensibilité des coûts et des risques à long terme en instaurant un nouvel instrument de mesure connu sous le nom de coûts à risque (CaR). Les CaR permettent de quantifier les risques inhérents à l'encours de la dette pour ce qui est des frais de service de la dette, ce qui permet de comparer le risque à long terme, sur le plan des taux d'intérêt, des structures de rechange. Le calcul des CaR est fondé sur les futurs frais d'intérêt d'un encours donné selon différents scénarios de taux d'intérêt. En fonction de ces scénarios, il est possible de calculer une ventilation probable des coûts. Un certain nombre d'États emprunteurs se servent des variations des CaR pour évaluer les coûts et les risques liés à différentes structures de la dette.

L'analyse des CaR indique que la structure de la dette à taux fixe aux deux tiers en place le 31 mars 2000 donnait l'assurance que les fluctuations imprévues des taux d'intérêt pourraient être contenues à plus long terme dans les limites du plan budgétaire. Pendant la période de planification budgétaire, les CaR n'ont pas dépassé 3 milliards de dollars – c'est-à-dire qu'il était probable à 95 % que les frais de service de la dette ne dépasseraient pas de plus de 3 milliards les frais prévus dans les cinq prochains exercices. Cela permet de supposer que l'incidence directe de la plupart des variations de taux d'intérêt serait contenue dans les limites du plan budgétaire avec un grand degré de certitude.

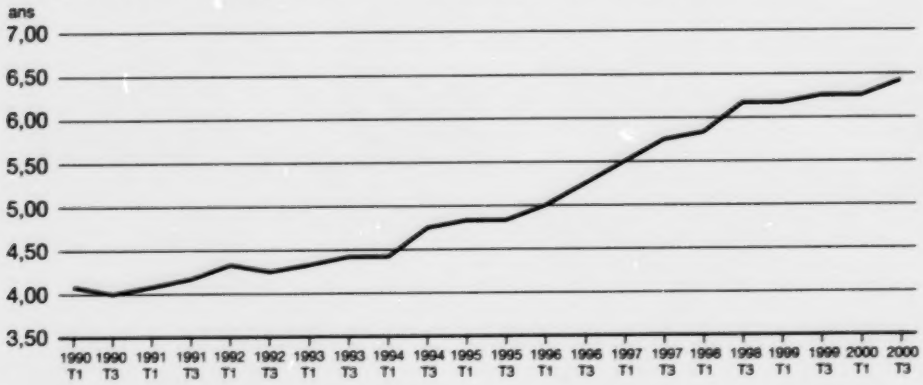
Les CaR permettent au gouvernement de prendre des décisions en matière de gestion de la dette en quantifiant directement les risques des structures de rechange sur le plan des frais de service. Cependant, à la différence d'autres instruments de mesure comme la part de la dette à taux fixe, les CaR ne constituent pas un outil de mesure objectif, c'est-à-dire que les résultats obtenus dépendent des hypothèses à l'origine des scénarios de simulation. Les résultats sont en particulier très sensibles aux taux d'intérêt. Néanmoins, les CaR constituent un outil supplémentaire important permettant d'établir des mesures comme la part d'endettement à taux fixe et le profil d'échéances. Le recours aux CaR dans le cadre de la planification de la stratégie de la dette est en cours de développement, et il sera élargi à mesure que les techniques seront perfectionnées.

Terme à courir moyen

Le terme à courir moyen de la dette a augmenté en 1999-2000.

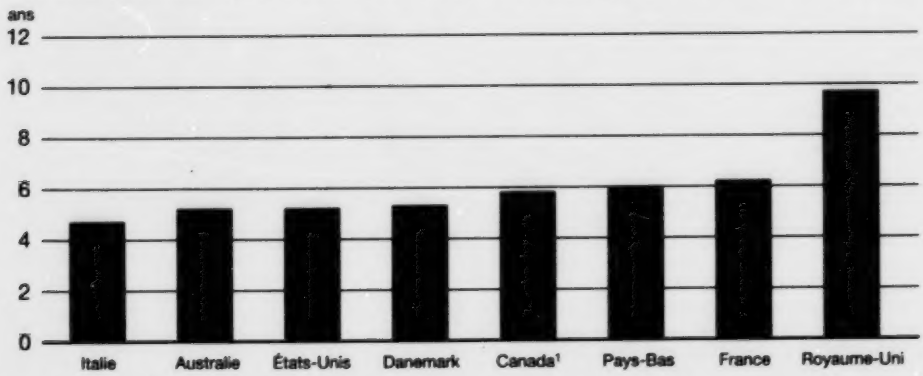
L'augmentation de la part à taux fixe de la structure de la dette a mené à une augmentation du terme à courir moyen des titres d'emprunt négociables, porté de 4,1 ans en mars 1990 à 6,4 ans en mars 2000 (voir le graphique 9). Cela est survenu pendant que l'encours de bons du Trésor était réduit et qu'un nombre relativement plus élevé d'obligations étaient émises. Ces changements ont rendu la structure par échéances de la dette du Canada plus conforme à celle d'un grand nombre d'autres États emprunteurs (voir le graphique 10).

Graphique 9
Terme à courir moyen des titres d'emprunt négociables



Source : Banque du Canada

Graphique 10
Terme à courir moyen des titres d'emprunt du gouvernement, 1997



[1] Le terme à courir moyen au Canada était de 6,4 ans en mars 2000.
Source : Organisation de coopération et de développement économiques (données de 1997)

Profil d'échéances

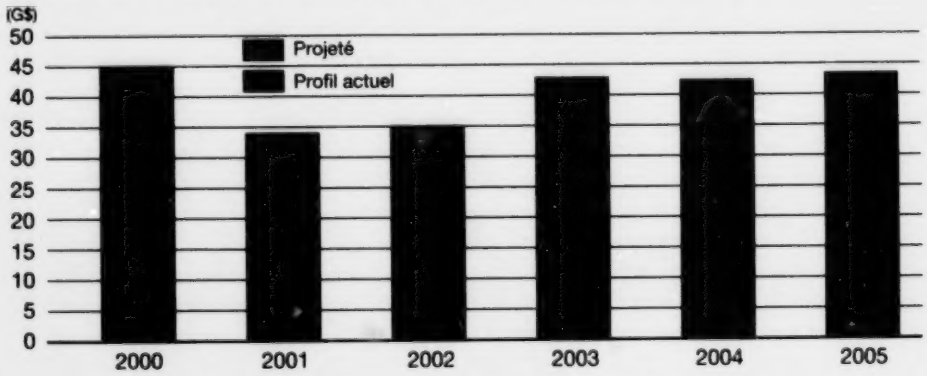
Un profil d'échéances équilibré réduit le risque de refinancement d'une grande partie de la dette quand les taux d'intérêt sont élevés.

Le gouvernement gère le profil des échéances de la dette (c.-à-d. le montant de la dette qui arrive à échéance dans une année donnée) de manière à limiter son risque de refinancement. Un profil d'échéances stable réduit le risque qu'une partie relativement importante de la dette arrive à échéance et doive être refinancée quand les taux d'intérêt sont élevés.

Par exemple, en 1999-2000, une tranche de quelque 216 milliards de dollars de la dette contractée sur les marchés a été reconduite et émise au taux d'intérêt en vigueur, en comparaison d'une tranche de 422 milliards en 1994-1995. Cette situation reflète dans une grande mesure la baisse du nombre d'émissions de bons du Trésor à la fin des années 1990. L'encours entier des bons du Trésor arrive à échéance chaque année et une partie importante de ces derniers est réémise. Ainsi, en 1995, le gouvernement a été contraint de refinancer en moyenne pour 8 milliards de dollars par semaine de bons du Trésor arrivant à échéance, en comparaison d'une moyenne de 4 milliards par semaine en 1999. (Les bons du Trésor sont émis aux deux semaines depuis 1998.)

En outre, comme l'illustre le graphique 11, des initiatives visant à régulariser l'émission des obligations en titres de référence prévisibles ont mené à une uniformisation graduelle du profil d'échéances des obligations – en particulier, le passage à la constitution de grandes émissions d'obligations de référence pour quatre échéances d'obligations canadiennes (2 ans, 5 ans, 10 ans et à 30 ans) et l'adjudication d'obligations à intervalles trimestriels réguliers.

Graphique 11
Profil actuel d'échéances des obligations canadiennes



Nota – Exclut les bons du Trésor. Projections supposant que les émissions demeurent au niveau de 1999-2000.
Source : ministère des Finances

Maintenir un bassin diversifié d'investisseurs

Le maintien d'un bassin diversifié d'investisseurs permet de réduire les coûts de financement.

Un bassin diversifié d'investisseurs aide à réduire les coûts de financement. Le gouvernement fédéral poursuit la diversification de son bassin d'investisseurs en maintenant un programme liquide et transparent d'emprunts intérieurs sur le marché de gros susceptible d'intéresser les investisseurs et les emprunteurs étrangers au moyen d'un vaste éventail de sources de financement. De plus, Placements Épargne Canada, l'organisme gouvernemental de placement de titres au détail, établit la diversification en offrant des produits d'épargne conçus pour satisfaire aux besoins des particuliers canadiens. La part du total de la dette canadienne qui est détenue sur le marché de détail, était estimée à 21 % l'an dernier, incluant l'estimation des titres négociables détenus par des particuliers.

Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents

En 1999 (chiffres les plus récents), les compagnies d'assurance-vie et les caisses de retraite ont représenté la plus grande partie des portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada détenus sur le marché par des résidents (30,6 %), suivies des institutions financières publiques et autres comme les courtiers en valeurs mobilières et les fonds communs de placement (voir le graphique 12). Prises ensemble, ces deux catégories ont représenté 53,5 % des portefeuilles détenus par des résidents.

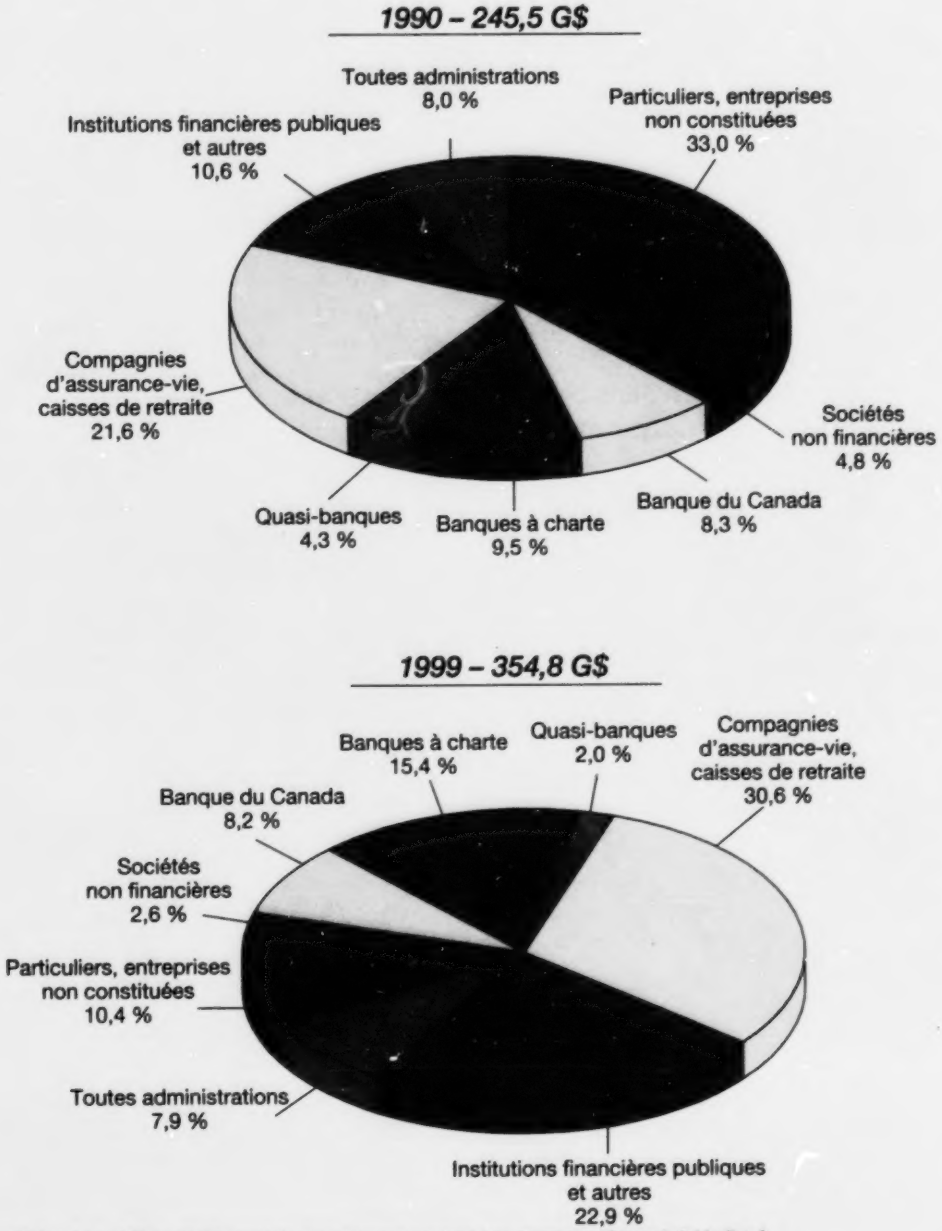
Les obligations et les bons détenus par les institutions financières publiques et autres ont grimpé en flèche pendant la période de 1990 à 1999 – passant de 10,6 % en 1990 à 22,9 % en 1999. Une grande partie de cette augmentation peut être attribuée à la multiplication des portefeuilles détenus par des fonds communs de placement.

La part de la dette détenue sur les marchés par les banques s'est accrue pour passer de 9,5 % en 1990 à 15,4 % en 1999, tandis que la part des particuliers et des entreprises non constituées en sociétés a baissé de près de 23 points de pourcentage depuis 1990, pour s'établir à 10,4 % des portefeuilles détenus par des résidents.

Le tableau de référence IV illustre l'évolution de la répartition des portefeuilles détenus par des résidents de titres d'emprunt du gouvernement du Canada depuis 1976.

Graphique 12

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus sur les marchés au 31 décembre par des résidents



Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents

Depuis 1992-1993, la part de la dette détenue sur les marchés par des non-résidents a constamment baissé.

La part du total de la dette du gouvernement du Canada détenue sur les marchés par des non-résidents a reculé de 6,5 milliards de dollars pendant l'exercice 1999-2000. Le total des portefeuilles détenus par des non-résidents était estimé à 101,2 milliards à la fin de mars 2000, ce qui représente environ 22,2 % du total de la dette du gouvernement du Canada détenue sur les marchés. Depuis 1992-1993, la part du total de la dette détenue par des non-résidents sur les marchés a constamment baissé (voir le graphique 13).

Les non-résidents détenaient pour 84,6 milliards de dollars d'obligations du gouvernement en 1999-2000, soit une diminution de 1,3 milliard par rapport à l'année précédente. Les portefeuilles de bons (bons du Trésor et bons du Canada) détenus par des non-résidents ont régressé de 5,2 milliards de dollars pendant l'exercice pour s'établir à 16,6 milliards de dollars (voir le tableau de référence V).

Graphique 13
Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents

Source : Statistique Canada, *Opérations internationales du Canada en valeurs mobilières*

Maintenir un marché efficient

Le gouvernement continue de mettre l'accent sur les principes de la transparence, de la liquidité et de la régularité.

L'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada procure au gouvernement fédéral un financement à faible coût en favorisant une participation plus large aux activités du marché. La transparence, la liquidité et la régularité sont les principes qui sous-tendent le maintien d'un marché efficient. Le fait d'emprunter sur le marché canadien de façon régulière et annoncée à l'avance et d'établir des obligations de référence est une expression de ces principes. Compte tenu du rôle clé joué par les titres du gouvernement fédéral sur le marché canadien des valeurs à revenu fixe, des rajustements sont apportés aux programmes d'emprunts intérieurs après consultation auprès des opérateurs. Au cours des dernières années, le gouvernement a rajusté son cadre opérationnel de manière à accroître la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada, comme lorsqu'il est passé à l'émission bimensuelle des bons du Trésor et qu'il a réduit de trimestrielle à semestrielle la fréquence de l'adjudication des obligations à 30 ans.

En 1999-2000, aucun rajustement majeur n'a été apporté aux programmes d'emprunts canadiens.

Programme de rachat d'obligations

Le programme de rachat d'obligations a été institué à titre permanent en mars 2000.

Pour accroître la liquidité des titres du gouvernement du Canada, un programme pilote de rachat d'obligations a été mis en œuvre en 1998-1999. Ce programme permet au gouvernement de racheter des obligations en circulation plus anciennes et moins liquides financées au moyen du remplacement des actuelles obligations de référence, ce qui permet de soutenir la liquidité du marché des nouvelles obligations.

Une évaluation du projet pilote, qui incluait un volet de rétroaction de la part des opérateurs, a eu lieu au début de l'an 2000. L'évaluation a indiqué que le programme avait permis de réaliser les objectifs prévus et qu'il avait généralement contribué au bon fonctionnement du marché. Le programme de rachat a permis au gouvernement de procéder à de plus importantes émissions en 1998-1999 et en 1999-2000 qu'il aurait pu le faire en l'absence d'un programme de rachat, ce qui a contribué à appuyer le maintien de la liquidité du marché primaire des titres du gouvernement du Canada. Avantage additionnel du programme, la liquidité du marché secondaire a également été accrue lorsque la demande d'obligations déjà émises a augmenté.

Le programme a donc été institué à titre permanent en mars 2000.

Démembrement et reconstitution d'obligations

Le gouvernement a accepté d'abolir le plafond imposé au titre de la reconstitution d'obligations afin d'accroître la liquidité.

En juin 1999, l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) a demandé que le gouvernement fédéral autorise l'abolition du plafond imposé au titre de la reconstitution de titres du gouvernement du Canada. Ce plafond limitait le montant de reconstitution d'une obligation donnée au montant de l'obligation auparavant démembrée par inscription au compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée.

Le démembrement d'une obligation est une opération qui consiste à détacher les coupons d'intérêt du principal, tandis que la reconstitution consiste à regrouper des composantes afin d'en faire des obligations entières, soit l'inverse du démembrement. Par exemple, si deux obligations ont la même date d'échéance, un investisseur peut démembrer le principal de la seconde obligation et s'en servir pour reconstituer par synthèse la première obligation (au moyen des flux à coupons détachés des obligations démembrées). Le démembrement a pour objet de créer des possibilités d'investissement et de gestion des risques, et il sert à tirer profit des écarts de prix sur les marchés. Le plafond imposé au titre de la reconstitution avait essentiellement pour objet de limiter la liquidité du marché.

Le gouvernement fédéral a étudié la proposition en 1999-2000 dans le cadre d'un examen comprenant notamment des consultations auprès des opérateurs et, en juin 2000, il a annoncé qu'il appuyait la proposition de l'ACCOVAM. Cela signifie que dans les cas où deux titres du gouvernement du Canada auraient la même date d'échéance, les opérateurs pourront en démembrer une pour recréer l'autre

par synthèse sans être limités par la taille des émissions initiales. Le principal avantage se présentera dans les cas où des titres plus petits et moins liquides ont la même date d'échéance que des titres de référence, auquel cas une réserve additionnelle de titres de référence pourra être créée. Le gouvernement fédéral perçoit cette initiative comme un autre moyen d'accroître la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada, surtout pour les titres de référence, et comme un complément au programme de rachat d'obligations. La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée travaille à la mise en œuvre de la proposition, qui est assujettie à une autorisation réglementaire.

Cadre de gestion de la trésorerie

Les opérations de gestion de la trésorerie du gouvernement fédéral ont principalement pour objet de veiller à ce que le gouvernement ait suffisamment d'espèces pour satisfaire à ses besoins de fonctionnement et de liquidités, et d'investir ces espèces d'une manière prudente et rentable. À l'heure actuelle, le gouvernement fédéral investit l'encaisse auprès d'un nombre restreint d'institutions de dépôt (participants du Système de transfert des paiements de grande valeur) par voie d'adjudication, deux fois par jour.

Une révision du cadre de gestion de la trésorerie a été proposée.

En 1999-2000, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont entrepris l'examen du cadre d'investissement de l'encaisse du gouvernement, dans le cadre des efforts continus déployés pour faire en sorte que les opérations de financement et d'investissement du gouvernement soient efficientes et rentables, et qu'elles soient conformes aux pratiques exemplaires qui conviennent à un État souverain. Cet examen a mené à la publication d'un document de travail intitulé « Modifications proposées aux règles régissant l'adjudication des dépôts à terme du Receveur général », rendu public en juillet 2000. (Le document est affiché sur Internet à l'adresse suivante : http://www.banqueducanada.ca/fr/cash-bal-f.htm).

Les propositions exposées dans le document sont conçues pour accroître la concurrence du processus d'adjudication par le Receveur général et pour renforcer la gestion des risques, surtout les risques de crédit liés à l'investissement de l'encaisse. En bref, il est proposé que l'accès aux séances d'adjudication soit ouvert à tous les intervenants d'importance du marché monétaire intérieur. L'élargissement de l'accès aura probablement un effet positif sur le rendement obtenu avec l'encaisse, et il permettra de diversifier le bassin de contreparties du gouvernement. Le document propose également l'instauration d'un système de gestion des risques de crédit sous la forme de lignes de crédit, de cotes de crédit et de prêts garantis. Ces propositions rendront le marché de l'encaisse fédérale plus transparent, plus actif et plus concurrentiel, ce qui accroîtra l'efficience du système financier national. Dans les mois à venir, le ministère des Finances et la Banque du Canada consulteront les opérateurs sur la mise en œuvre du nouveau cadre, prévu pour le début de 2001, et ils collaboreront avec eux.

Examen par le vérificateur général du programme de gestion de la dette

En avril 2000, le Bureau du vérificateur général du Canada a déposé, dans le cadre de la présentation à la Chambre des communes de son *Rapport du vérificateur général du Canada*, un rapport sur la vérification du nouveau programme gouvernemental de gestion de la dette intitulé *La gestion de la dette du Canada : les nouveaux défis à relever*. (Le rapport se trouve dans le site Web du vérificateur général à l'adresse www.oag-bvg.gc.ca). Il s'agit du deuxième ouvrage rendu public au cours des dernières années au sujet du programme de gestion de la dette (en 1996, le vérificateur général avait publié un rapport intitulé *La gestion de la dette fédérale*). La vérification de 1999-2000 avait pour objet de déterminer la mesure dans laquelle le gouvernement se penche sur le rendement de ses pratiques de gestion de la dette par rapport à des objectifs établis et à évaluer la pertinence des pratiques et des structures actuelles de gestion publique du programme.

Le vérificateur général s'est penché sur le programme de gestion de la dette, et il a conclu qu'il était bien dirigé.

Il est conclu dans le rapport que le programme de gestion de la dette du Canada est bien dirigé, mais le vérificateur a souligné quelques défis à relever dans le cadre de l'évolution du contexte de gestion de la dette. Il a notamment suggéré que le gouvernement examine les questions liées à la structure de gestion publique de la dette fédérale, à l'accroissement de la transparence des coûts et des avantages des décisions prises en matière de gestion de la dette, et à un mécanisme amélioré de mesure du rendement.

Le gouvernement s'attaque aux problèmes soulevés par les travaux du vérificateur général. En premier lieu, la *Stratégie de gestion de la dette 2000-2001*, rendue publique en mars 2000, incluait un exposé complet des coûts et des risques liés à différentes structures de dette à taux fixe. Ces mesures ont été élargies dans le *Rapport sur la gestion de la dette* de cette année, qui définit les principaux objectifs opérationnels et mesures appliqués par le gouvernement pour évaluer son rendement et orienter ses décisions en matière de gestion de la dette. En outre, le gouvernement a entrepris en 2000 un examen des cadres de gestion publique d'États emprunteurs comparables afin de déterminer s'il existait des pratiques exemplaires dont le Canada pourrait s'inspirer.

Clauses d'action collective

Des clauses d'action collective ont été ajoutées aux documents relatifs aux obligations étrangères afin de favoriser la stabilité financière internationale.

En avril 2000, le gouvernement a annoncé que le Canada adopterait des clauses d'action collective dans le cadre de l'émission de ses billets et obligations de devises étrangères. L'ajout de clauses d'action collective dans les contrats obligataires facilite la restructuration de la dette en établissant un cadre ordonné pour les débiteurs et les créanciers. Ces clauses constituent un aspect important des efforts déployés par le Canada afin de favoriser la stabilité financière internationale. En adoptant des clauses d'action collective, le Canada se place en première ligne du processus visant à inciter tous les pays à les adopter. L'adoption répandue de clauses d'action collective a été recommandée pour la première fois dans le rapport du Groupe des dix (G-10) paru en 1996 (rapport Rey) et intitulé *The Resolution of Sovereign Liquidity Crises*, avant d'être reprise dans le rapport du groupe de travail du Groupe des vingt-deux (G-22) sur le règlement des crises financières, paru en 1998.

Les documents qui régissent les deux programmes canadiens de billets de devises étrangères (les billets du Canada et les eurobillets à moyen terme) sont modifiés afin de veiller à ce que tous les billets qui seront émis dans le cadre de ces programmes comportent des clauses d'action collective. Les futures émissions canadiennes d'obligations multimarchés incluront également ces clauses.

Marché des titres du gouvernement du Canada

Rotation et liquidité

Les niveaux de rotation et de liquidité sur le marché des titres du gouvernement du Canada demeurent bons.

Le marché des titres du gouvernement du Canada a toujours enregistré des niveaux élevés d'efficience au chapitre de la rotation et de la liquidité. Un marché efficient se traduit par des frais d'intérêt peu élevés pour le gouvernement fédéral, et il profite généralement au marché intérieur de capitaux sur lequel les titres fédéraux représentent des repères clés pour l'établissement des cours et constituent des outils de couverture.

À la suite de la crise asiatique de 1998, le marché canadien des titres à revenu fixe, à l'instar de tous les principaux marchés de titres à revenu fixe à l'échelle mondiale, a connu une réduction de la rotation et de la liquidité par rapport aux niveaux records enregistrés au cours des années précédentes. Cette baisse est attribuable à bon nombre de facteurs. Les participants du marché mentionnent, entre autres, que les investisseurs institutionnels négocient moins fréquemment des titres et que les fonds à revenu fixe sont davantage gérés d'une façon indexée dite « passive ». Certains fonds de négociation importants (« fonds de couverture ») se sont entièrement retirés du marché. En outre, les intermédiaires du marché ont généralement réduit les capitaux affectés à des activités de négociation comportant des risques et sont donc moins portés à offrir des liquidités au marché. Ces tendances ont influé sur le marché des titres du gouvernement du Canada.

Par conséquent, la rotation des obligations a diminué, et elle est passée d'une moyenne de 3,7 (ce qui équivaut à 3,7 fois l'encours de ces obligations) en 1998-1999 à 2,9 en 1999-2000. Le coefficient de rotation des bons du Trésor est passé d'une moyenne de 4,1 en 1998-1999 à 3,4 en 1999-2000. Néanmoins, le marché canadien des titres à revenu fixe demeure l'un des plus efficients du monde. Différents indicateurs permettent d'établir l'efficacité, la liquidité et la profondeur du marché : pensons à l'écart serré entre les cours acheteur et vendeur de ces titres, au grand volume des opérations et aux coefficients de rotation comparables à ceux des autres pays du G-7, à l'exception des États-Unis (voir les graphiques 14 à 17).

La disponibilité de contrats à terme et la capacité de reconstituer les obligations et de conclure des ententes de rachat représentent des compléments importants pour l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada.

Initiatives de réglementation

Les organismes de réglementation canadiens proposent d'accroître la transparence des marchés des titres à revenu fixe.

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont proposé un concept de réglementation des « systèmes de négociation alternatifs » (SNA) en juillet 1999 et un projet de réglementation en juillet 2000. Les SNA sont des intermédiaires du marché qui exercent bon nombre de fonctions des bourses traditionnelles. L'évolution rapide de la technologie de l'information a obligé les SNA à assumer un rôle beaucoup plus important sur les marchés des capitaux. La proposition stratégique des ACVM visait à régler les problèmes liés au morcellement du marché, à la recherche sur les cours, à la transparence et à la réglementation.

Le gouvernement du Canada a réagi à la proposition des ACVM et a posé des questions au sujet de ses répercussions éventuelles sur les marchés des titres à revenu fixe. Puisqu'aucun SNA n'est actuellement appliqué au Canada sur le marché des titres à revenu fixe au sens que lui donnent les ACVM, les principales répercussions de cette proposition portent sur les changements envisagés à l'égard des règles de transparence régissant le marché des emprunts. Le Canada respecte maintenant toutes les normes internationales de transparence du marché des obligations de l'État dans le système CanPX. Il collabore avec les ACVM dans le cadre de cet important dossier de réglementation.

Contrats à terme

Au Canada, le volume des opérations sur contrats à terme s'est maintenu au niveau des années antérieures. Il existe ainsi un contrat à terme actif sur acceptations bancaires à 3 mois (contrat BAX) de même que des contrats à terme sur les obligations à 5 et à 10 ans du gouvernement du Canada (les contrats CGF et CGB). Le contrat à terme sur acceptations bancaires à 3 mois, qui représente le contrat le plus actif à la Bourse de Montréal, est devenu un titre très liquide. En 1997, la valeur des contrats BAX à intérêt en cours[2] a dépassé la valeur de l'encours des bons du Trésor. Le volume quotidien des opérations sur contrats BAX a augmenté de 150 % pour atteindre 23 934 contrats de 1996 à 1999, soit un intérêt ouvert quotidien moyen de 216 209 contrats. En outre, l'intérêt en cours à l'égard des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada à 10 ans a presque quadruplé de 1993 à 1999.

---

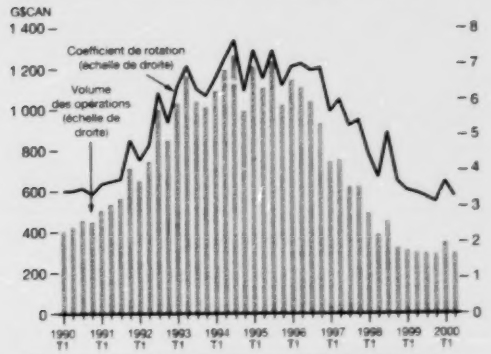
[2] Valeur totale ou nombre de contrats en vigueur à un moment donné.

Source : la Bourse de Montréal

Marché des titres du gouvernement du Canada

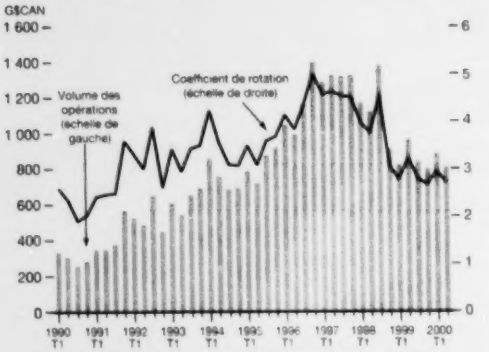
Le volume des opérations sur le marché des obligations du gouvernement du Canada a augmenté sensiblement depuis 1990, mais il a reculé l'an dernier. Le volume des opérations sur le marché des bons du Trésor a monté en flèche de 1990 à 1995, mais il a régressé depuis, dans la foulée de la chute de l'encours des bons du Trésor. Au deuxième trimestre de 2000, la rotation totale des bons du Trésor a représenté 296,1 milliards de dollars. Le coefficient de rotation s'est établi à 3,3 au deuxième trimestre de 2000 (voir le graphique 14). La rotation totale des obligations négociables s'est chiffrée à 807,6 milliards de dollars au deuxième trimestre de 2000, une augmentation de 145 % par rapport au premier trimestre de 1990. Le coefficient de rotation s'est fixé à 2,7 au deuxième trimestre de 2000, comparativement à 2,6 au premier trimestre de 1990 (voir le graphique 15).

Graphique 14
Volume des opérations et coefficient de rotation des bons du Trésor du gouvernement du Canada



Nota - Le volume des opérations représente le volume total à chaque trimestre.
Le coefficient de rotation représente le volume total des opérations à chaque titre.
Source : Banque du Canada

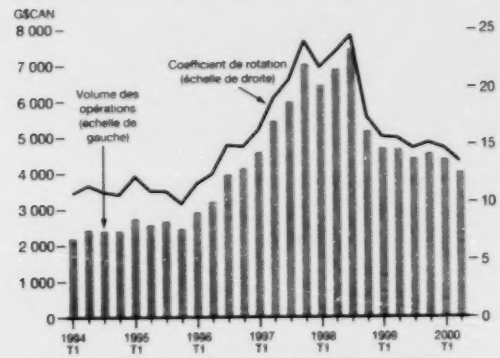
Graphique 15
Volume des opérations et coefficient de rotation des obligations du gouvernement du Canada



Nota - Le volume des opérations représente le volume total à chaque trimestre.
Le coefficient de rotation représente le volume total des opérations à chaque titre.
Source : Banque du Canada

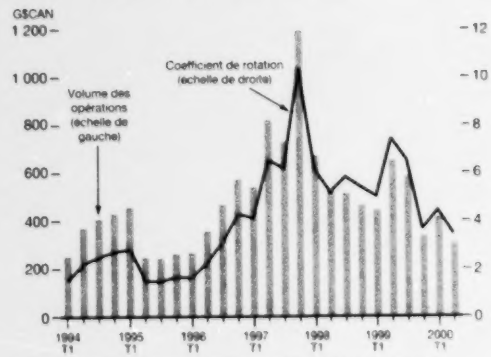
L'importante croissance du volume des opérations et des coefficients de rotation sur le marché des ventes à réméré au cours des cinq dernières années traduit l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada. La rotation trimestrielle totale des marchés de vente à réméré des obligations du gouvernement du Canada est passée de 2 194 milliards de dollars au premier trimestre de 1994 à 4 031 milliards au deuxième trimestre de 2000. En outre, le coefficient trimestriel de rotation des marchés de vente à réméré des obligations a atteint 13,5 au deuxième trimestre de 2000, par rapport à 11 au début de 1994 (voir le graphique 16). Le marché des ventes à réméré des bons du Trésor est moins actif que celui des ventes à réméré d'obligations; néanmoins, il est passablement efficient et la rotation trimestrielle totale au deuxième trimestre de 2000 a atteint 309,2 milliards de dollars pour un coefficient de rotation trimestriel de 3,4 (voir le graphique 17).

Graphique 16
Volume des opérations et coefficient de rotation des ventes à réméré d'obligations du gouvernement du Canada



Nota - Le volume des opérations représente le volume total à chaque trimestre.
Le coefficient de rotation représente le volume total des opérations à chaque titre.
Source : Banque du Canada

Graphique 17
Volume des opérations et coefficient de rotation des ventes à réméré des bons du Trésor du gouvernement du Canada



Nota - Le volume des opérations représente le volume total à chaque trimestre.
Le coefficient de rotation représente le volume total des opérations à chaque titre.
Source : Banque du Canada

Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie par programme en 1999-2000

La dette contractée sur les marchés a diminué de 4,0 milliards de dollars en 1999-2000.

La présente section renferme des détails sur les opérations des grands programmes de gestion de la dette (voir le tableau 3). En 1999-2000, l'encours de la dette à court terme contractée sur les marchés, principalement sous forme de bons du Trésor, a augmenté tandis que l'encours à long terme a légèrement diminué.

Tableau 3
Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 1999-2000

	31 mars 1999	31 mars 2000	Variation
		(G$CAN)	
Libellée en dollars canadiens			
Obligations à taux fixe	284,1	280,6	-3,5
Obligations à rendement réel[1]	11,7	13,3	1,6
Bons du Trésor	97,0	99,9	2,9
Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada	27,7	26,5	-1,2
Total – dette sur le marché intérieur	420,4	420,3	-0,1
Libellée en devises			
Bons du Canada	10,2	6,0	-4,2
Obligations étrangères	19,6	21,4	1,8
Billets du Canada	1,3	1,1	-0,2
Eurobillets à moyen terme	4,9	4,1	-0,8
Total – dette étrangère	36,0	32,6	-3,4
Obligations et billets du RPC	4,1	3,6	-0,5
Total – dette contractée sur les marchés	460,4	456,4	-4,0

Nota – Au 31 mars 2000, l'encours total des swaps de taux d'intérêt et de devises s'élevait à 22,6 milliards de dollars canadiens (voir le tableau de référence XII). Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Y compris le redressement de l'indice des prix à la consommation.

Source : *Comptes publics du Canada*

Emprunts sur le marché intérieur

L'un des principes clés de la gestion des emprunts sur le marché intérieur réside dans le fait que les fonds nécessaires pour les opérations du gouvernement au pays proviennent du marché intérieur.

Obligations négociables à taux fixe et transactions de rachat d'obligations

Les obligations négociables à taux nominal fixe émises par le gouvernement du Canada sont libellées en dollars canadiens; l'intérêt est versé semestriellement.

La valeur brute du programme des obligations s'est élevée à 44,8 milliards de dollars en 1999-2000.

En 1999-2000, la valeur des émissions brutes d'obligations à taux nominal s'élevait à 14,2 milliards de dollars pour les obligations à 2 ans, à 13,95 milliards pour les obligations à 5 ans, à 12,9 milliards pour les obligations à 10 ans et à 3,7 milliards pour les obligations à 30 ans. Les obligations négociables constituent la principale part (61,5 %) de titres d'emprunt émis sur le marché par le gouvernement fédéral (voir le graphique 7).

Dans le cadre du programme de rachat d'obligations, le gouvernement a récupéré pour 3,3 milliards de dollars d'obligations négociables – 1,1 milliard pour les obligations à 2 ans, 1,1 milliard pour les obligations à 5 ans et 1,1 milliard pour les obligations à 10 ans (voir le tableau de référence X).

Les émissions nettes d'obligations négociables à taux nominal fixe, y compris les obligations rachetées et venues à échéance, ont totalisé 3,5 milliards de dollars (émissions brutes moins obligations rachetées moins obligations venues à échéance) au cours de l'exercice, ce qui a permis d'abaisser l'encours de ces obligations pour le porter à 280,6 milliards de dollars au 31 mars 2000.

La répartition de l'encours d'obligations négociables à taux nominal fixe à la fin de 1999-2000 est exposée au tableau 4.

Tableau 4
Encours des obligations négociables à taux nominal fixe au 31 mars 2000

	(G$CAN)
0 – 2 ans	68,7
2 – 5 ans	84,9
5 – 10 ans	62,0
10 – 30 ans	65,0
Total	**280,6**

Source : Banque du Canada

Obligations à rendement réel

Les émissions d'ORR ont totalisé 1,25 milliard de dollars.

Instaurées en 1991, les ORR représentent pour le gouvernement une formule économique de diversification du programme d'obligations négociables. Les ORR sont utilisées pour diversifier les sources de financement du gouvernement et comblent les besoins de certains investisseurs, par exemple les fonds de pension à rentes indexées, qui ont besoin de placements à long terme protégés contre l'inflation. Ces obligations sont vendues dans le cadre d'adjudications trimestrielles à prix unique.

La valeur des 4 émissions d'ORR en 1999-2000 s'est établie à 1,25 milliard de dollars, ce qui porte l'encours des ORR, au 31 mars 2000, à 13,25 milliards, dont 0,3 milliard de rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation (voir le tableau de référence IX).

Bons du Trésor

L'encours des bons du Trésor a augmenté de 2,9 milliards de dollars pour s'établir à 99,9 milliards à la fin de l'exercice.

Des bons du Trésor à 3, à 6 et à 12 mois sont offerts toutes les 2 semaines. Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de 3 mois, afin de faciliter la gestion de sa trésorerie.

L'encours des bons du Trésor a augmenté de 2,9 milliards de dollars au cours de l'exercice 1999-2000 pour atteindre 99,9 milliards au 31 mars 2000 (voir le tableau de référence VI).

Emprunts en devises

Le gouvernement du Canada contracte des emprunts libellés en devises exclusivement pour financer les placements du compte du fonds des changes. Ce dernier constitue une réserve de devises utilisée pour assurer un marché ordonné du dollar canadien et en favoriser la stabilité sur le marché des devises. Les réserves de change servent également à des fins de liquidité d'ordre général. Le programme des réserves du Canada vise principalement :

- à constituer des réserves suffisantes tout en minimisant les coûts qui en découlent;
- à minimiser les risques de devise et de taux d'intérêt en sélectionnant des réserves qui correspondent au passif au chapitre de la devise et de l'échéance.

Les opérations d'emprunt en devises, spécialement sous forme de swaps de devises, ont permis de majorer les réserves internationales de 6,1 milliards de dollars américains en 1999-2000.

Le gouvernement s'est efforcé de façon soutenue d'accroître les réserves internationales pour placer le Canada dans une situation comparable à celle des autres emprunteurs publics. Les réserves sont passées de 11,9 milliards de dollars américains au 31 décembre 1992 à 31,1 milliards de dollars américains au 31 mars 2000 (voir le graphique 18). En 1999-2000, les réserves internationales ont augmenté de 6,1 milliards de dollars américains, tandis que les emprunts en devises ont diminué de 0,9 milliard de dollars américains. Les réserves de change ont augmenté en raison de swaps d'obligations intérieures en plusieurs devises et de l'achat de dollars américains sur le marché des devises au comptant. Grâce aux hausses enregistrées depuis 1996, le gouvernement a fait d'importants progrès en vue d'atteindre ses objectifs.

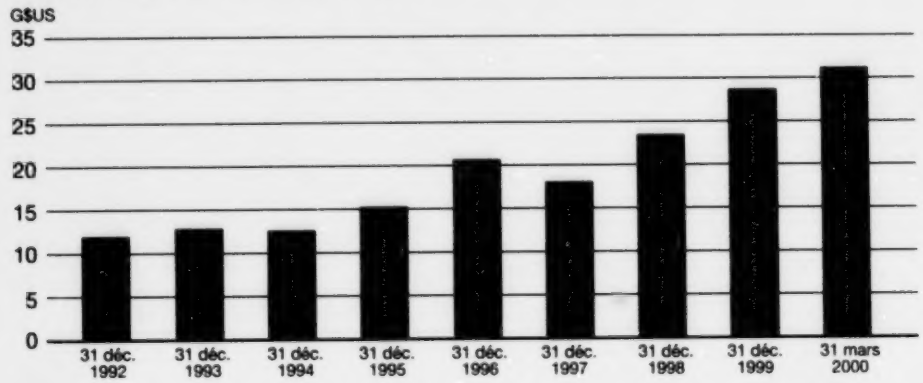
Au cours des dernières années, les emprunts en devises ont dépassé l'actif en devises (c.-à-d. les espèces, les dépôts et les titres) dans le Compte du fonds des changes, surtout en raison de vastes interventions de change et d'importants engagements envers le Fonds monétaire international en 1998. Le gouvernement ayant pour politique de préserver le programme des réserves du Canada du risque de change et du risque de taux d'intérêt, il prend des mesures pour équilibrer le passif en devises et l'actif en devises.

En décembre 1998, en collaboration avec la Banque du Canada, le ministère des Finances a instauré un programme d'achat de dollars américains sur les marchés de change. Le produit de la vente de dollars canadiens sert à réduire le passif libellé en dollars américains. Ce programme est mené par la Banque du Canada en sa qualité de mandataire financier du gouvernement aux fins de la gestion de la

Un programme d'achat de dollars américains a été mis sur pied dans le but de combler l'écart entre l'actif et le passif en devises.

dette fédérale. Les achats de dollars américains sont modestes par rapport aux flux de trésorerie quotidiens sur le marché de change, et ils sont effectués en tenant compte des conditions du marché. Le programme vise à combler l'écart entre l'actif et le passif en devises au cours des prochaines années. Lorsque ce programme a été lancé, l'écart était de quelque 13 milliards de dollars américains. Des progrès substantiels ont été accomplis depuis : au 31 mars 2000, l'écart entre le passif en devises (36,1 milliards de dollars américains) et l'actif liquide en devises (27,6 milliards de dollars américains) se chiffraitàà environ 8,5 milliards de dollars américains.

Graphique 18
Réserves internationales du Canada : de décembre 1992 à mars 2000



Sources : ministère des Finances; Fonds monétaire international; *Statistiques financières internationales*

Au 31 mars 2000, les engagements en devises totalisaient 36,1 milliards de dollars américain, 22,9 milliards de dollars américains sous forme d'emprunts en devises et 13,2 milliards de dollars américains en swaps de devises (voir le tableau 5). Les emprunts directs du Canada en devises représentent 7,1 % de l'encours total de la dette contractée sur les marchés. Compte tenu de l'effet des swaps de devises, les obligations en devises interviennent pour 11,4 % de l'ensemble de la dette contractée sur les marchés.

L'encours des emprunts en devises se compose de bons du Canada, de billets du Canada, d'eurobillets à moyen terme et d'obligations négociables de même que de swaps d'engagements intérieurs. Les faits saillants de 1999-2000 selon le programme sont énoncés ci-après.

Tableau 5
Engagements en devises

	31 mars 1999	31 mars 2000	Variation
		(G$US)	
Bons du Canada	6,7	4,1	-2,6
Billets du Canada	0,8	0,7	-0,1
Eurobillets à moyen terme	3,3	3,0	-0,3
Obligations étrangères	13,0	15,0	2,0
Total des emprunts en devises	23,8	22,9	-0,9
Swaps de devises	10,0	13,2	3,2
Total des engagements en devises	33,8	36,1	2,3

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Bons du Canada et billets du Canada

Le niveau de l'encours des bons du Canada a régressé de 2,6 milliards de dollars américains en 1999-2000.

Les bons du Canada sont des billets à ordre à court terme, libellés en dollars américains. Émis sur le marché américain, ils constituent un moyen économique d'obtenir du financement en dollars américains. L'encours des bons du Canada est passé de 6,7 à 4,1 milliards de dollars américains en 1999-2000.

Les billets du Canada sont émis au besoin pour obtenir du financement à taux fixe ou à taux variable pour une période de plus de neuf mois. L'encours des billets du Canada que le gouvernement a commencé à émettre en mars 1996 a légèrement diminué en 1999-2000, passant de 0,8 à 0,7 milliard de dollars américains. Aucun billet du Canada n'a été émis en 1999-2000.

En 1999-2000, aucune nouvelle opération sur eurobillets à moyen terme n'a été effectuée, et l'encours total a diminué de 0,3 milliard de dollars américains.

Eurobillets à moyen terme

Lancé en mars 1997, le programme des eurobillets à moyen terme permet au Canada de diversifier les sources de financement économique de ses réserves de change. Les billets émis en vertu du nouveau programme peuvent être libellés en différentes devises et être structurés en fonction de la demande. Les titres sont habituellement échangés contre des dollars américains, qui sont la principale devise composant les réserves de change. En 1999-2000, aucune nouvelle opération sur eurobillets à moyen terme n'a été effectuée, et l'encours total de ces titres est passé de 3,3 à 3,0 milliards de dollars américains.

Le gouvernement fédéral a effectué une émission obligataire multimarchés à cinq ans de 2,0 milliards de dollars américains en novembre 1999.

Obligations libellées en devises

À la fin de 1999-2000, l'encours des titres du gouvernement du Canada libellés en devises s'élevait à 15,0 milliards de dollars américains pour les obligations à taux nominal fixe. Le gouvernement fédéral a émis des obligations multimarchés à cinq ans d'une valeur de 2,0 milliards de dollars américains en novembre 1999. Cette vaste émission mondiale a été bien accueillie par les investisseurs et distribuée à l'échelle mondiale.

Swaps de devises

En 1999-2000, le gouvernement fédéral a accumulé des réserves de devises de 3,2 milliards de dollars américains.

Un swap de devises représente un accord qui permet d'échanger des types de rendement (p. ex. un taux d'intérêt fixe contre un taux flottant); l'échange porte aussi sur le principal jusqu'à échéance. Les swaps de devises portant sur des titres intérieurs représentent un autre moyen rentable de remplacer les obligations en devises, afin de permettre au gouvernement d'atteindre les objectifs de financement de ses réserves de change à long terme. En 1999-2000, le gouvernement fédéral a accumulé des réserves de devises de 3,2 milliards de dollars américains en profitant d'un financement rentable grâce à 57 accords de swaps de devises. Il s'agit d'une baisse par rapport à l'exercice précédent, alors qu'il avait conclu 59 accords de swaps de devises qui lui ont permis d'amasser des réserves de devises de 4,7 milliards de dollars américains. L'encours des swaps de devises totalisait 13,2 milliards de dollars américains au 31 mars 2000.

Emprunts contractés sur le marché de détail

En 1999-2000, les OEC et les OPC ont été mises en vente simultanément dans le cadre d'un deuxième projet pilote de six mois.

Par « emprunts contractés sur le marché de détail », on entend, au sens large, les titres négociables et les titres non négociables du gouvernement du Canada qui sont détenus par des Canadiens et qui sont libellés en dollars canadiens. Le niveau de titres au détail en circulation non négociables – les OEC et les OPC – est passé de 27,7 milliards à 26,5 milliards en 1999-2000.

En 1999-2000, les OEC et les OPC ont été mises en vente simultanément dans le cadre d'un deuxième projet pilote de six mois. Les OEC offrent un taux d'intérêt à un an, le remboursement du capital à tout moment et celui de l'intérêt seulement trois mois après la date d'achat. Les OPC offrent un taux d'intérêt plus élevé à plus long terme, mais ne peuvent être remboursées qu'une fois l'an. Ces deux types d'obligations comportent maintenant des options de régime enregistré d'épargne-retraite et de fonds enregistré de revenu de retraite. Lancées à l'automne de 1998, les OPC sont demeurées populaires et elles ont permis de diversifier le bassin d'investisseurs du gouvernement. Pour des détails sur les opérations relatives aux emprunts sur le marché de détail, veuillez consulter le site Web de Placements Épargne Canada, à l'adresse http://www.csb.gc.ca/.

Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada

Les soldes quotidiens d'encaisse du gouvernement ont atteint en moyenne 9,0 milliards de dollars en 1999-2000, une hausse de 7,1 milliards de dollars par rapport à 1998-1999.

Pour bien gérer ses encaisses, le gouvernement doit prévoir et suivre de près ses rentrées et ses décaissements quotidiens, et appliquer un programme d'emprunts permettant de refinancer les titres qui viennent à échéance et de maintenir les encaisses au niveau prévu. En raison de l'ampleur des opérations financières du gouvernement, des activités de la Banque du Canada et de l'évolution des marchés, la prévision des variations quotidiennes de l'encaisse est inévitablement entourée d'une certaine marge d'incertitude. Les encaisses doivent être en tout temps d'un niveau suffisant pour combler les besoins de fonctionnement et étayer les opérations financières du gouvernement.

Les encaisses quotidiennes du gouvernement se sont élevées en moyenne à 9,0 milliards de dollars en 1999-2000, comparativement à 7,1 milliards de dollars en 1998-1999.

Les encaisses sont placées sous forme de dépôts à terme auprès des adhérents au Système de transfert de paiements de grande valeur, qui a récemment été mis sur pied. Ces dépôts sont placés auprès d'institutions par voie d'adjudication de manière à obtenir des taux de rendement concurrentiels. En 1999-2000, le rendement des dépôts à terme a atteint en moyenne 4,78 %, par rapport à 5,06 % l'année précédente.

Annexe 1

Cadre de gestion de la dette fédérale

Fondement législatif

La *Loi sur la gestion des finances publiques* constitue le cadre législatif en vertu duquel le ministre des Finances peut emprunter des fonds sur les marchés financiers pour le compte de l'administration publique. Aux termes de la *Loi*, le ministre ne peut contracter d'emprunts sans l'autorisation du Parlement. Ce dernier autorise le ministre à emprunter des fonds en vertu de lois sur le pouvoir d'emprunt. Toujours en vertu de la *Loi*, le ministre peut refinancer les titres venant à échéance sans avoir à obtenir d'autres autorisations du Parlement. La *Loi* autorise le ministre à utiliser des outils et des techniques modernes en matière financière et de gestion du risque (swaps de devises et de taux d'intérêt, contrats d'option et contrats à terme, etc.) dans le cadre des opérations financières du gouvernement et aux fins de gestion du risque. La *Loi* prévoit en outre que le ministre des Finances peut établir les règles applicables aux adjudications de ses titres d'emprunt.

Outre cette loi, la *Loi sur la Banque du Canada* autorise la Banque du Canada à remplir les fonctions de mandataire financier du gouvernement. La *Loi sur la monnaie* établit le Compte du fonds des changes et accorde au ministre des Finances le pouvoir de gestion de ce compte.

Responsabilités institutionnelles

Le ministère des Finances, y compris Placements Épargne Canada (PEC), est responsable de la gestion de la dette fédérale contractée sur les marchés, de concert avec la Banque du Canada. La Division des marchés financiers du ministère des Finances effectue des analyses et élabore des politiques et des recommandations à l'égard des programmes d'emprunt fédéraux, pour l'investissement des espèces et des réserves d'actifs du gouvernement et pour la gestion des risques financiers.

La Division travaille en partenariat avec la Banque du Canada, qui est le mandataire financier du gouvernement, en ce qui concerne tous les aspects des activités de gestion de la dette. À titre de mandataire financier, la Banque du Canada est responsable du volet opérationnel de ces activités, notamment les adjudications de titres fédéraux, l'émission des titres d'emprunt, le paiement des intérêts et la conduite des emprunts libellés en devises. La Banque est également responsable de surveiller les activités du marché, de présenter des conseils en matière de politique de gestion de la dette et de diriger l'unité de gestion des risques du gouvernement.

C'est à PEC, un organisme de service spécial du gouvernement, qu'incombe au premier chef de gérer le programme de placement de titres sur le marché de détail. PEC, de concert avec la Division des marchés financiers et la Banque du Canada, est responsable de l'orientation stratégique ainsi que de la promotion et de la mise au point de nouveaux produits.

Emprunts sur le marché intérieur

Les emprunts sur le marché intérieur s'inscrivent dans une perspective stratégique – les titres sont émis régulièrement, selon un processus transparent, pour maximiser l'intérêt et la participation des investisseurs. Les obligations négociables, les obligations à rendement réel et les bons du Trésor sont vendus dans le cadre d'adjudication aux distributeurs de titres du gouvernement du Canada et aux investisseurs finals, la Banque du Canada agissant à titre de mandataire financier du gouvernement du Canada. Les soumissions sont présentées à la Banque du Canada par l'entremise du système de communication et de relevés relatifs aux adjudications.

Des adjudications ont lieu tous les 3 mois pour les obligations à 2, à 5 et à 10 ans, et tous les 6 mois pour les obligations à 30 ans. Il peut s'agir de nouvelles émissions ou de réouvertures d'émissions d'obligations mises en vente antérieurement. Les nouvelles émissions font en général l'objet de plusieurs réouvertures, de façon à hausser la taille des émissions jusqu'à la taille cible des obligations de référence.

Le calendrier des adjudications d'obligations ainsi que des détails sur les émissions trimestrielles d'obligations négociables sont publiés avant le début de chaque trimestre. Les données définitives – valeur des adjudications, date d'échéance, encours dans le cas de réouvertures – sont communiquées une semaine avant l'adjudication.

Les ventes sont effectuées par adjudications à enchères multiples, exception faite des obligations à rendement réel, qui sont vendues par adjudication à prix unique. Les distributeurs de titres d'État et les investisseurs peuvent faire des offres concurrentielles ou non concurrentielles. Pour les adjudications à enchères multiples, les offres concurrentielles sont acceptées par ordre croissant de rendement (ordre décroissant de prix), jusqu'à ce que le montant total de l'émission soit placé. Dans le cas des offres non concurrentielles, les titres sont attribués au prix moyen des offres concurrentielles acceptées. Pour ce qui est des adjudications à prix unique d'obligations à rendement réel, les obligations sont attribuées à un prix équivalant au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées, plus un rajustement au titre des intérêts courus et de l'inflation.

Les émissions de bons du Trésor sont vendues par adjudication, à escompte. Les bons du Trésor à approximativement 3, 6 ou 12 mois sont vendus par adjudication toutes les 2 semaines, habituellement le mardi pour livraison le jeudi. Dans le cadre du cycle de 2 semaines, les nouveaux bons du Trésor à 3 mois sont émis lors de chaque adjudication. Dans le cas des nouveaux bons à 6 et à 12 mois, il y a émission initiale la même semaine, suivie d'une réouverture au cours de l'adjudication régulière suivante, 2 semaines plus tard.

On trouvera de plus amples renseignements sur les règles d'adjudication des titres du gouvernement du Canada, les modalités de participation et le calendrier trimestriel ainsi que les résultats des adjudications d'obligations sur le site Web de la Banque du Canada, à l'adresse suivante : www.banqueducanada.ca.

Système de distribution des titres sur le marché intérieur

La participation des distributeurs et des investisseurs finals aux adjudications de titres d'emprunt du gouvernement du Canada est régie par un ensemble de règles d'adjudication et de modalités de participation adoptées en octobre 1998.

On compte 25 distributeurs de titres du gouvernement du Canada[3] qui prennent part à la distribution initiale des obligations et des bons du Trésor. Ces distributeurs doivent être des membres ou des entités affiliées à un membre de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), et leurs principaux services de négociation et de vente de titres du gouvernement du Canada doivent être situés au Canada.

Aux termes de ces règles et modalités de participation, des limites de souscription précises sont prévues pour les distributeurs et les investisseurs finals lors des adjudications d'obligations et de bons du Trésor. Ces limites varient d'un distributeur à l'autre en fonction de l'activité de chaque entité sur les marchés primaire et secondaire des titres. Des limites de souscription distinctes s'appliquent aux bons du Trésor et aux obligations. Tous les distributeurs doivent communiquer à la Banque du Canada des renseignements concernant les titres du gouvernement du Canada sur les marchés. Également, les soumissionnaires aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, y compris les clients, doivent se conformer à la Politique n° 5 de l'ACCOVAM[3], qui énonce des normes applicables aux opérations sur les marchés de titres d'emprunt au Canada.

Les distributeurs de titres d'État dont le volume d'opérations sur les marchés primaire et secondaire atteint un certain seuil deviennent des négociants principaux et constituent le noyau des distributeurs de titres du gouvernement du Canada. Le statut de négociant principal peut être accordé à un participant au marché des bons du Trésor, au marché obligataire ou aux deux. Les négociants principaux ont différentes responsabilités relativement aux titres du gouvernement du Canada. Ils doivent se conformer aux limites de soumission prescrites lors de chaque adjudication pour l'ensemble de leurs clients, et afficher les cours acheteurs et vendeurs des bons du Trésor et des obligations à l'intention d'un vaste bassin d'investisseurs.

Emprunts en devises

L'encours de la dette en devises se compose d'un programme d'effets de commerce à court terme libellés en dollars américains (les bons du Canada), de deux programmes de billets à moyen terme (billets du Canada et eurobillets à moyen terme) et d'importantes émissions publiques d'obligations. Ces titres sont émis lorsqu'un besoin est constaté et que les conditions du marché sont favorables. Le gouvernement comble également ses besoins de financement en devises en achetant des dollars américains sur le marché des changes au comptant ainsi qu'en procédant à des swaps de devises portant sur des obligations intérieures.

---

[3] On trouvera de plus amples renseignements sur les courtiers en titres d'État et sur la Politique n° 5 de l'ACCOVAM sur le site Web de la Banque du Canada, à l'adresse suivante : www.banqueducanada.ca.

Emprunts contractés sur le marché de détail

Le gouvernement vend des Obligations d'épargne du Canada (OEC) et des Obligations à prime du Canada (OPC) – titres non négociables – directement à des particuliers, les investisseurs « de détail », qui résident au Canada.

Il existe deux grands circuits de vente directe des OEC et des OPC : le Programme d'épargne-salaire et les institutions financières. Dans le cadre du Programme, les employés au service d'employeurs qui parrainent le Programme peuvent souscrire des OEC durant la campagne de ventes et les payer par voie de retenues sur leur paie.

Les Canadiens peuvent aussi souscrire des OEC et des OPC directement auprès de l'institution financière avec laquelle ils font affaire, qu'il s'agisse d'une banque, d'une société de fiducie, d'un courtier en valeurs mobilières, d'une société d'épargne et de prêt ou d'une coopérative de crédit. Enfin, dans le cadre d'un programme pilote, ils peuvent souscrire des OEC et des OPC directement auprès de la Banque du Canada, par téléphone.

Annexe 2

Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada

Obligations négociables à taux nominal fixe

Depuis octobre 1995, les obligations négociables du gouvernement du Canada sont émises uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des obligations et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 $ (valeur nominale). Avant décembre 1993, les obligations du gouvernement du Canada étaient émises au porteur ou sous forme entièrement nominative, en coupures allant de mille à 1 million de dollars. De décembre 1993 à septembre 1995, toutes les émissions d'obligations du gouvernement du Canada se présentaient sous forme entièrement nominative. Aucune obligation négociable en dollars canadiens n'est rachetable par anticipation. Sur toutes les obligations négociables en dollars canadiens, l'intérêt est versé semestriellement.

Bons du Trésor

Depuis novembre 1995, les bons du Trésor sont émis uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des bons et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la CDS. Les bons du Trésor doivent être achetés, cédés ou vendus directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 $ (valeur nominale). Avant novembre 1995, les bons du Trésor étaient émis au porteur en coupures allant de mille à 1 million de dollars.

Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de trois mois (l'échéance peut même être à un jour seulement) et qui constituent une source de financement à court terme pour le gouvernement. Les adjudications peuvent avoir lieu n'importe quel jour ouvrable, en général avec livraison le jour suivant, et parfois avec livraison le même jour.

Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada

Les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada sont assorties d'un intérêt nominal réel payable chaque semestre. Contrairement aux obligations négociables à taux d'intérêt nominal fixe, l'intérêt versé est rajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation (IPC), plus précisément l'indice d'ensemble des prix à la consommation, non désaisonnalisé, qui est publié chaque mois par Statistique Canada. L'intérêt nominal payable chaque semestre est calculé de la façon suivante :

paiement d'intérêt nominal$_i$ = taux nominal réel/2 x (principal + indemnité pour l'inflation$_i$)

où l'indemnité pour l'inflation$_i$ = ((principal x IPC de référence$_i$/IPC de référence$_{base}$) – principal).

L'IPC de référence pour le premier jour de chaque mois civil correspond à l'IPC du troisième mois civil. Pour tout autre jour du mois, l'IPC de référence sera calculé par interpolation linéaire entre l'IPC de référence applicable au premier jour de ce mois et l'IPC de référence applicable au premier jour du mois suivant. L'IPC de référence$_{base}$ pour une émission d'obligations est l'IPC de référence$_i$ applicable à la date d'émission.

À l'échéance, les détenteurs reçoivent, outre l'intérêt nominal, un dernier versement égal à la somme du principal et de l'indemnité pour inflation accumulée depuis la date d'émission :

paiement final = principal + ((principal x IPC de référence$_{échéance}$/IPC référence$_{base}$) – principal).

Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt, et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 $ (valeur nominale).

Obligations d'épargne du Canada

Les Obligations d'épargne du Canada (OEC) sont vendues par la plupart des institutions financières canadiennes. Également, de nombreuses organisations parrainent le Programme d'épargne-salaire, ce qui permet à bon nombre de Canadiennes et de Canadiens d'y souscrire et d'effectuer les paiements sous forme de retenues sur leur paie.

Sauf dans des circonstances particulières, les OEC ne peuvent être immatriculées qu'au nom de résidents canadiens; elles sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Dans le cas des OEC assorties d'un certificat, les coupures vont de 100 $ (300 $ pour les obligations à intérêt régulier) à 10 000 $. Les OEC ne sont pas rachetables par anticipation et, à quelques exceptions près, ne sont pas cessibles.

Les OEC garantissent des taux d'intérêt annuels minimums. Ces taux augmentent si les conditions du marché sont favorables, et le souscripteur est assuré qu'ils ne seront pas inférieurs à ceux affichés pour la période pertinente. Les OEC sont encaissables en tout temps et, après les trois premiers mois, l'intérêt est calculable jusqu'à la fin du mois qui précède l'encaissement. Le principal et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada.

Obligations à prime du Canada

L'Obligation à prime du Canada (OPC) a été lancée par le gouvernement du Canada en 1998. Comme dans le cas de l'OEC, elle est vendue par la plupart des institutions financières canadiennes.

Les OPC rapportent des taux d'intérêt plus élevés que les OEC vendues lors de la même période; elles ne sont encaissables qu'une fois l'an, à la date d'anniversaire de l'émission ou dans les 30 jours suivants, sans pénalité. Une fois la date d'émission passée, les taux d'intérêt annoncés pour la période pertinente ne sont pas modifiés. Les OPC sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Les OPC à intérêt composé sont offertes en coupures de 100 $ et plus, celles à intérêt régulier, en coupures de 300 $ et plus. Le principal et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada. Ces obligations ne sont pas rachetables par anticipation.

Bons du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte et libellés en dollars américains. Ils viennent à échéance au plus tard 270 jours après la date de leur émission et sont émis à escompte. La plus petite coupure est de 1 000 dollars américains, et la commande minimale, de 1 million de dollars américains. La livraison et le règlement des bons du Canada s'effectuent en fonds même jour au bureau de la Chase Manhattan Bank, à New York.

La distribution initiale des bons du Canada est assurée par cinq courtiers : CIBC Wood Gundy Inc., CS First Boston, Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Les taux des bons du Canada sont affichés chaque jour pour des échéances allant de un à six mois.

Les bons du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Billets du Canada

Les billets du Canada sont des billets à ordre habituellement libellés en dollars américains, offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Ils sont émis en coupures d'au moins 1 000 dollars américains. À l'heure actuelle, l'encours total des billets du Canada est limité à 10 milliards de dollars américains. Les billets peuvent avoir une échéance à neuf mois ou plus; les taux peuvent être fixes ou variables.

Les taux d'intérêt ou la formule des taux d'intérêt, le prix d'émission, l'échéance, les dispositions relatives aux rachats ou aux remboursements ainsi que les autres modalités applicables sont établis par le gouvernement du Canada lors de l'émission et sont précisés dans le Pricing Supplement. La livraison et le paiement des billets du Canada se font au bureau de la Banque de New York.

La distribution régulière des billets du Canada est assurée par le gouvernement par l'intermédiaire de cinq courtiers : CS First Boston, Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers, Nesbitt Burns Inc. et Scotia Capital Markets. Le gouvernement peut également vendre les billets à d'autres agents ou directement aux investisseurs.

Les billets du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Eurobillets à moyen terme

Les eurobillets à moyen terme sont des billets émis à l'extérieur du Canada et des États-Unis. Les eurobillets du gouvernement du Canada sont vendus par des membres du groupe de courtiers désignés ou par des courtiers ne faisant pas partie de ce groupe, mais agissant à titre de mandataires du gouvernement pour une transaction donnée. Les eurobillets font l'objet d'achats fermes (le courtier qui achète des eurobillets est responsable de leur vente); les ventes ont lieu sur une base intermittente.

L'arrangeur du programme des eurobillets à moyen terme est Morgan Stanley Dean Witter. Le groupe de courtiers, situé à Londres, comprend CIBC World Markets plc, Goldman Sachs International, J.P. Morgan Securities Ltd., Nomura International, TD Securities, Deutsche Bank, Merrill Lynch International, Morgan Stanley Dean Witter, RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Warburg Dillon Read.

Le programme des eurobillets à moyen terme a pour objet de diversifier les sources de financement économique des réserves de change. Les billets peuvent être libellés dans différentes devises et être structurés en fonction de la demande des investisseurs.

Annexe 3

Glossaire

Coefficient de rotation : rapport entre le volume des titres échangés et leur encours total, exprimé en pourcentage.

Compte du fonds des changes : fonds tenu par le gouvernement du Canada afin de promouvoir la stabilité du dollar canadien sur le marché des changes et l'ordre sur ce marché. À cette fin, on achète des devises (on vend des dollars canadiens) lorsque le dollar canadien subit des pressions à la hausse et l'on vend des devises (on achète des dollars canadiens) quand le dollar subit des pressions à la baisse.

Cours acheteur : prix qu'un acheteur est disposé à payer pour un titre.

Cours vendeur : prix qu'un vendeur est disposé à accepter pour un titre.

Dette contractée sur les marchés : aux fins de la gestion de la dette, la dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres vendus sur le marché de détail (surtout les Obligations d'épargne du Canada), les bons et obligations libellés en devises ainsi que les obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada.

Dette non contractée sur les marchés : dette interne du gouvernement, qui comprend surtout les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral et le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue).

Dette portant intérêt : comprend la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés, et les engagements de l'État au titre des comptes internes tels que les régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

Dette publique brute : montant total dû par l'État. Elle se compose à la fois de la dette contractée sur les marchés, représentée par l'encours de titres tels que les bons du Trésor et les Obligations d'épargne du Canada, et de la dette interne, contractée principalement envers le fonds de pension des fonctionnaires fédéraux, ainsi que d'autres passifs à court terme.

Dette publique nette : dette publique brute moins les actifs financiers.

Écart entre les cours acheteur et vendeur : différence entre les cours acheteur et vendeur. Cet écart est normalement mesuré en points de base (centièmes de un pour cent).

Excédent budgétaire : il y a excédent lorsque, au cours de l'exercice, les recettes de l'État dépassent les dépenses budgétaires. Il y a déficit lorsque les dépenses dépassent les recettes.

Instrument de dette négociable : instrument émis par le gouvernement du Canada et adjugé par voie de soumissions publiques ou de syndication. De telles émissions peuvent être échangées entre investisseurs alors qu'elles sont en circulation.

Obligation de référence : émission particulière qui se démarque des autres dans chaque catégorie d'échéance. Elle est considérée par le marché comme la référence par rapport à laquelle toutes les autres émissions de la catégorie sont évaluées.

Réserves de change : avoirs libellés en devises (p. ex., obligations portant intérêt) que détiennent les États souverains pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans un compte spécial appelé Compte du fonds des changes.

Ressources ou besoins financiers : correspondent à l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Dans le cas des besoins financiers, il s'agit donc du montant des nouveaux emprunts que l'État doit contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour faire face à ses besoins de financement au cours d'un exercice.

Structure des échéances et taux d'intérêts correspondants : les taux d'intérêt pour les échéances à court et à long termes.

Titres non négociables : partie de la dette non négociable de la dette contractée sur les marchés. Les titres sont émis à l'intention des particuliers (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada).

Tableaux de référence

I Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette 49

II Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché 50

III Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 1999 à mars 2000 51

IV Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents 52

V Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents 58

VI Programme des bons du Trésor, exercice 1999-2000 59

VII Résultats des adjudications des bons du Trésor, exercice 1999-2000 60

VIII Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1999-2000 61

IX Résultats des adjudications d'obligations négociables, exercice 1999-2000 62

X Programme de rachats d'obligations, opérations 1999-2000 63

XI Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 2000 64

XII Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2000 66

XIII Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada, de 1983-1984 à 1999-2000 68

XIV Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars 2000 69

Tableau de référence I

Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette

	Dette publique brute				Dette sur le marché			
Exercice	Encours	Part à taux fixe[1]	Part moyenne à taux fixe[2]	Frais totaux de la dette	Encours	Part à taux fixe	Frais totaux de la dette	Taux d'intérêt moyen
	(G$)	(%)	(%)	(G$)	(G$)	(%)	(G$)	(%)
1985-1986	274,8	51,9	0	25,4	201,2	36,7	20,7	10,66
1986-1987	308,9	50,9	0	26,7	228,6	36,9	21,5	9,34
1987-1988	340,1	51,2	0	29,0	250,8	38,2	23,1	9,61
1988-1989	371,5	49,6	0	33,2	276,3	37,2	26,5	10,82
1989-1990	397,2	49,9	0	38,8	294,6	38,1	31,4	11,20
1990-1991	433,3	50,4	0	42,6	323,9	38,5	34,3	10,72
1991-1992	467,4	50,7	0	41,2	351,9	38,9	32,4	8,86
1992-1993	503,9	50,4	0	38,8	382,7	39,0	29,4	7,88
1993-1994	546,4	53,3	0	38,0	414,0	42,7	28,0	6,75
1994-1995	584,8	55,1	0	42,0	441,0	44,4	31,4	7,97
1995-1996	624,7	56,9	0	46,9	469,5	47,9	35,3	7,34
1996-1997	640,7	61,7	0	45,0	476,9	53,8	33,0	6,66
1997-1998	638,5	63,7	0	40,9	467,3	56,8	31,0	6,64
1998-1999	640,3	64,5	66,6	41,4	460,4	58,5	30,8	6,70
1999-2000	638,7	66,5	66,6	41,6	456,4	59,1	30,5	6,15

Nota – Les échéances différentes de la structure de la dette entraîneront une variation mensuelle modeste du ratio fixe.

[1] Après rajustement au titre des obligations ne portant pas intérêt. La définition de la dette à taux fixe peut varier légèrement d'un exercice à l'autre en fonction des changements de structure de la dette.

[2] Il n'existe pas de données comparatives pour les exercices précédents.

Sources : *Comptes publics du Canada*, *Revue de la Banque du Canada*, estimations du ministère des Finances

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché

	Payable en dollars canadiens					Payable en devises						
Exercice	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations pour le RPC	Total	Obligations négociables	Bons du Canada	Billets du Canada[1]	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	Total	Total sur le marché
						(M$CAN)						
1977-1978	11 295	21 645	18 036	84	51 060	181	0	0	850	0	1 031	51 664
1978-1979	13 535	26 988	19 443	96	60 062	3 319	0	0	2 782	1 115	7 216	66 640
1979-1980	16 325	33 387	18 182	113	68 007	3 312	0	0	359	1 030	4 701	72 021
1980-1981	21 770	40 976	15 966	136	78 848	3 236	0	0	355	1 046	4 637	83 138
1981-1982	19 375	43 605	25 108	154	88 242	3 867	0	0	0	550	4 417	93 167
1982-1983	29 125	48 473	32 753	171	110 522	4 872	0	0	0	362	5 234	116 562
1983-1984	41 700	56 976	38 403	189	137 268	4 306	0	0	510	398	5 214	142 901
1984-1985	52 300	69 354	42 167	205	164 026	4 972	0	0	1 909	1 172	8 053	172 719
1985-1986	61 950	81 163	44 607	445	188 165	9 331	0	0	2 233	2 247	13 811	201 229
1986-1987	76 950	94 520	43 854	1 796	217 120	9 120	1 045	0	0	2 047	12 212	228 611
1987-1988	81 050	103 899	52 558	2 492	239 999	8 438	1 045	0	0	? 257	11 740	250 809
1988-1989	102 700	115 748	47 048	3 005	268 501	6 672	1 131	0	0	934	8 737	276 301
1989-1990	118 550	127 681	40 207	3 072	289 510	4 364	1 446	0	0	0	5 810	294 562
1990-1991	139 150	143 601	33 782	3 492	320 025	3 555	1 008	0	0	0	4 563	323 903
1991-1992	152 300	158 059	35 031	3 501	348 891	3 535	0	0	0	0	3 535	351 885
1992-1993	162 050	178 436	33 884	3 505	377 875	2 926	2 552	0	0	0	5 478	382 741
1993-1994	166 000	203 373	30 866	3 497	403 736	5 019	5 649	0	0	0	10 668	413 975
1994-1995	164 450	225 513	30 756	3 488	424 207	7 875	9 046	0	0	0	16 921	440 998
1995-1996	166 100	252 411	30 801	3 478	452 790	9 514	6 986	310	0	0	16 810	469 547
1996-1997	135 400	282 059	32 911	3 468	453 838	12 460	8 436	2 121	0	0	23 017	476 852
1997-1998	112 300	293 987	30 302	3 456	440 045	14 590	9 356	3 176	0	0	27 122	467 291
1998-1999	96 950	294 914	28 810	4 063	424 737	19 655	10 171	6 182	0	0	36 008	460 427
1999-2000	99 850	293 250	27 115	3 427	423 642	21 464	6 008	5 168	0	0	32 640	456 406

Nota – La classification de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classification. L'encours total de la dette sur le marché peut ne pas correspondre au total des montants indiqués, ce qui s'explique par les légères différences qui existent entre les chiffres de la Banque du Canada et ceux des *Comptes publics du Canada*.

[1] Y compris eurobillets à moyen terme.

Sources : *Revue de la Banque du Canada*, ministère des Finances

Tableau de référence III

Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 1999 à mars 2000

		Obligations négociables					
	Bons du Trésor	3 ans et moins	3–10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel	Total des obligations négociables	Total
				(M$)			
Avril 1999	23 921	22 072	32 927	12 483	118	67 600	91 521
Mai 1999	25 024	30 533	38 873	13 099	206	82 711	107 735
Juin 1999	20 668	29 419	32 657	10 332	248	72 656	93 324
Juillet 1999	22 153	19 902	26 847	8 963	142	55 854	78 007
Août 1999	20 702	26 575	30 375	11 116	181	68 247	88 949
Septembre 1999	24 794	29 433	30 489	8 597	281	68 800	93 594
Octobre 1999	21 812	24 996	30 457	13 613	128	69 194	91 006
Novembre 1999	25 088	26 809	35 593	10 838	420	73 660	98 748
Décembre 1999	21 061	16 584	21 593	7 106	138	45 421	66 482
Janvier 2000	19 177	24 376	26 786	8 493	238	59 893	79 070
Février 2000	31 585	26 210	35 933	12 025	217	74 385	105 970
Mars 2000	29 127	27 907	30 925	9 948	322	69 102	98 229

Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*

Tableau de référence IV

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE A – bons du Trésor, bons du Canada, obligations[1], Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(M$)				
1976	17 932	395	8 242	8 666	716	1 436	2 273	730	40 390
1977	20 277	321	10 268	9 601	1 048	2 271	3 114	1 014	47 914
1978	22 737	403	12 001	9 896	1 537	3 738	4 020	1 721	56 053
1979	23 143	374	13 656	10 156	1 684	6 716	4 103	2 878	62 710
1980	24 253	555	15 858	10 002	2 771	9 274	5 561	4 248	72 522
1981	33 125	520	17 100	10 003	2 452	10 569	5 342	4 194	83 305
1982	42 320	2 267	15 428	11 233	3 288	13 151	9 177	4 654	101 518
1983	50 306	5 502	16 859	15 107	5 551	17 816	9 984	5 321	126 446
1984	60 748	6 783	17 184	15 164	4 887	24 039	11 978	7 166	147 949
1985	74 332	7 387	15 668	15 198	5 706	31 068	15 086	10 106	174 551
1986	71 073	6 259	18 374	17 779	7 277	34 887	18 414	11 293	185 356
1987	83 711	8 591	20 201	16 012	6 400	38 870	19 547	13 918	207 250
1988	86 574	8 634	20 606	21 115	7 492	42 460	19 028	17 186	223 095
1989	84 649	11 402	21 133	19 804	9 854	46 037	23 850	17 840	234 569
1990	81 060	11 797	20 325	23 224	10 460	52 984	26 051	19 574	245 475
1991	74 880	11 580	22 370	35 792	12 091	55 846	33 054	21 015	266 628
1992	72 869	13 696	22 607	44 555	12 428	60 042	39 396	20 222	285 815
1993	63 163	10 359	23 498	60 242	11 229	69 917	45 321	16 397	300 126
1994	52 751	12 039	24 902	70 063	9 992	78 559	52 847	24 967	326 120
1995	46 128	12 048	23 590	76 560	10 947	87 484	59 244	26 324	342 325
1996	43 971	10 013	25 556	74 789	10 952	90 231	71 514	24 828	351 854
1997	38 983	10 470	27 198	67 715	7 054	95 102	78 796	25 429	350 747
1998	37 054	8 529	27 911	65 636	6 659	100 056	79 497	23 053	348 395
1999	36 813	9 285	29 075	54 724	7 048	108 582	81 311	27 990	354 828

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE B – bons du Trésor, bons du Canada, obligations[1], Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(%)				
1976	44,40	0,98	20,41	21,46	1,77	3,56	5,63	1,81	100,00
1977	42,32	0,67	21,43	20,04	2,19	4,74	6,50	2,12	100,00
1978	40,56	0,72	21,41	17,65	2,74	6,67	7,17	3,07	100,00
1979	36,90	0,60	21,78	16,20	2,69	10,71	6,54	4,59	100,00
1980	33,44	0,77	21,87	13,79	3,82	12,79	7,67	5,86	100,00
1981	39,76	0,62	20,53	12,01	2,94	12,69	6,41	5,03	100,00
1982	41,69	2,23	15,20	11,07	3,24	12,95	9,04	4,58	100,00
1983	39,78	4,35	13,33	11,95	4,39	14,09	7,90	4,21	100,00
1984	41,06	4,58	11,61	10,25	3,30	16,25	8,10	4,84	100,00
1985	42,58	4,23	8,98	8,71	3,27	17,80	8,64	5,79	100,00
1986	38,34	3,38	9,91	9,59	3,93	18,82	9,93	6,09	100,00
1987	40,39	4,15	9,75	7,73	3,09	18,76	9,43	6,72	100,00
1988	38,81	3,87	9,24	9,46	3,36	19,03	8,53	7,70	100,00
1989	36,09	4,86	9,01	8,44	4,20	19,63	10,17	7,61	100,00
1990	33,02	4,81	8,28	9,46	4,26	21,58	10,61	7,97	100,00
1991	28,08	4,34	8,39	13,42	4,53	20,95	12,40	7,88	100,00
1992	25,50	4,79	7,91	15,59	4,35	21,01	13,78	7,08	100,00
1993	21,05	3,45	7,83	20,07	3,74	23,30	15,10	5,46	100,00
1994	16,18	3,69	7,64	21,48	3,06	24,09	16,20	7,66	100,00
1995	13,47	3,52	6,89	22,36	3,20	25,56	17,31	7,69	100,00
1996	12,50	2,85	7,26	21,26	3,11	25,64	20,32	7,06	100,00
1997	11,11	2,99	7,75	19,31	2,01	27,11	22,47	7,25	100,00
1998	10,64	2,45	8,01	18,84	1,91	28,72	22,82	6,62	100,00
1999	10,37	2,62	8,19	15,42	1,99	30,60	22,92	7,89	100,00

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE C – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(M$)				
1976	171	125	1 964	4 219	52	44	515	193	7 283
1977	394	136	2 461	4 949	143	98	1 020	311	9 512
1978	576	198	3 567	5 517	193	261	1 554	519	12 385
1979	785	165	4 345	6 690	65	245	1 550	843	14 688
1980	1 493	288	5 317	7 500	619	460	2 431	1 512	19 620
1981	1 019	369	5 431	8 597	343	560	2 187	1 082	19 588
1982	1 237	1 930	2 483	10 034	1 357	1 244	5 008	1 199	24 492
1983	3 766	5 146	2 595	12 879	3 180	2 587	5 376	1 286	36 815
1984	7 454	6 275	3 515	12 997	2 792	3 876	6 544	2 498	45 951
1985	13 340	6 517	3 985	12 629	3 651	3 924	8 129	4 136	56 311
1986	16 158	4 875	7 967	15 161	4 709	3 592	10 164	3 416	66 042
1987	17 712	7 232	9 682	11 498	3 725	4 806	9 589	5 002	69 246
1988	20 196	7 414	9 945	15 224	5 614	7 648	9 133	7 726	82 900
1989	32 638	9 668	11 124	16 410	8 116	7 664	12 408	9 251	107 279
1990	37 743	10 756	10 574	16 841	8 976	11 737	12 998	9 388	119 013
1991	32 358	10 437	13 093	24 382	9 089	10 386	17 636	10 417	127 798
1992	34 840	11 254	14 634	27 989	9 646	11 639	19 907	8 726	138 635
1993	29 401	9 657	16 876	29 901	9 222	17 085	22 336	5 151	139 629
1994	17 476	8 499	18 973	30 415	6 879	14 385	22 021	10 631	129 279
1995	13 767	9 204	18 298	30 865	7 760	15 321	25 183	10 603	131 001
1996	8 024	8 285	17 593	23 470	5 493	13 530	32 752	6 264	115 411
1997	3 158	6 858	14 233	19 448	3 133	8 956	33 200	4 354	93 340
1998	1 204	6 219	10 729	15 974	2 392	4 570	32 716	1 654	75 458
1999	9 044	6 731	8 584	9 062	2 776	7 443	36 356	2 970	82 966

Tableau de référence IV *(suite)*
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE D – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(%)				
1976	2,35	1,72	26,97	57,93	0,71	0,60	7,07	2,65	100,00
1977	4,14	1,43	25,87	52,03	1,50	1,03	10,72	3,27	100,00
1978	4,65	1,60	28,80	44,55	1,56	2,11	12,55	4,19	100,00
1979	5,34	1,12	29,58	45,55	0,44	1,67	10,55	5,74	100,00
1980	7,61	1,47	27,10	38,23	3,15	2,34	12,39	7,71	100,00
1981	5,20	1,88	27,73	43,89	1,75	2,86	11,16	5,52	100,00
1982	5,05	7,88	10,14	40,97	5,54	5,08	20,45	4,90	100,00
1983	10,23	13,98	7,05	34,98	8,64	7,03	14,60	3,49	100,00
1984	16,22	13,66	7,65	28,28	6,08	8,44	14,24	5,44	100,00
1985	23,69	11,57	7,08	22,43	6,48	6,97	14,44	7,34	100,00
1986	24,47	7,38	12,06	22,96	7,13	5,44	15,39	5,17	100,00
1987	25,58	10,44	13,98	16,60	5,38	6,94	13,85	7,22	100,00
1988	24,36	8,94	12,00	18,36	6,77	9,23	11,02	9,32	100,00
1989	30,42	9,01	10,37	15,30	7,57	7,14	11,57	8,62	100,00
1990	31,71	9,04	8,88	14,15	7,54	9,86	10,92	7,89	100,00
1991	25,32	8,17	10,25	19,08	7,11	8,13	13,80	8,15	100,00
1992	25,13	8,12	10,56	20,19	6,96	8,40	14,36	6,29	100,00
1993	21,06	6,92	12,09	21,41	6,60	12,24	16,00	3,69	100,00
1994	13,52	6,57	14,68	23,53	5,32	11,13	17,03	8,22	100,00
1995	10,51	7,03	13,97	23,56	5,92	11,70	19,22	8,09	100,00
1996	6,95	7,18	15,24	20,34	4,76	11,72	28,38	5,43	100,00
1997	3,38	7,35	15,25	20,84	3,36	9,60	35,57	4,66	100,00
1998	1,60	8,24	14,22	21,17	3,17	6,06	43,36	2,19	100,00
1999	10,90	8,11	10,35	10,92	3,35	8,97	43,82	3,58	100,00

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE E – obligations[1]

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(M$)				
1976	1 277	270	6 278	4 447	664	1 392	1 758	537	16 623
1977	1 690	185	7 807	4 652	905	2 173	2 094	703	20 209
1978	1 926	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 466	1 202	23 433
1979	3 736	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 553	2 035	29 400
1980	4 890	267	10 541	2 502	2 152	8 814	3 130	2 736	35 032
1981	6 759	151	11 669	1 406	2 109	10 009	3 155	3 112	38 370
1982	7 374	337	12 945	1 199	1 931	11 907	4 169	3 455	43 317
1983	6 813	356	14 264	2 228	2 371	15 229	4 608	4 035	49 904
1984	9 906	508	13 669	2 167	2 095	20 163	5 434	4 668	58 610
1985	11 483	870	11 683	2 569	2 055	27 144	6 957	5 970	68 731
1986	9 827	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 250	7 877	74 226
1987	10 959	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 958	8 916	82 964
1988	11 501	1 220	10 661	5 891	1 878	34 812	9 895	9 460	85 318
1989	8 313	1 734	10 009	3 394	1 738	38 373	11 442	8 589	83 592
1990	7 874	1 041	9 751	6 383	1 484	41 247	13 053	10 186	91 019
1991	5 215	1 143	9 277	11 410	3 002	45 460	15 418	10 598	101 523
1992	2 147	2 442	7 973	16 566	2 782	48 403	19 489	11 496	111 298
1993	1 140	702	6 622	30 341	2 007	52 832	22 985	11 246	127 875
1994	1 764	3 540	5 929	39 648	3 113	64 174	30 826	14 336	163 330
1995	3	2 844	5 292	45 695	3 187	72 163	34 061	15 721	178 966
1996	1 557	1 728	7 963	51 319	5 459	76 701	38 762	18 564	202 053
1997	4 537	3 612	12 965	48 267	3 921	86 146	45 596	21 075	226 119
1998	7 520	2 310	17 182	49 662	4 267	95 486	46 781	21 399	244 607
1999	222	2 554	20 491	45 662	4 272	101 139	44 955	25 020	244 315

Tableau de référence IV *(suite)*

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents

PARTIE F – obligations[1]

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques[2]	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres[3]	Toutes administrations[4]	Total[5]
					(%)				
1976	7,68	1,62	37,77	26,75	3,99	8,37	10,58	3,23	100,00
1977	8,36	0,92	38,63	23,02	4,48	10,75	10,36	3,48	100,00
1978	8,22	0,87	35,99	18,69	5,74	14,84	10,52	5,13	100,00
1979	12,71	0,71	31,67	11,79	5,51	22,01	8,68	6,92	100,00
1980	13,96	0,76	30,09	7,14	6,14	25,16	8,93	7,81	100,00
1981	17,62	0,39	30,41	3,66	5,50	26,09	8,22	8,11	100,00
1982	17,02	0,78	29,88	2,77	4,46	27,49	9,62	7,98	100,00
1983	13,65	0,71	28,58	4,46	4,75	30,52	9,23	8,09	100,00
1984	16,90	0,87	23,32	3,70	3,57	34,40	9,27	7,96	100,00
1985	16,71	1,27	17,00	3,74	2,99	39,49	10,12	8,69	100,00
1986	13,24	1,86	14,02	3,53	3,46	42,16	11,11	10,61	100,00
1987	13,21	1,64	12,68	5,44	3,22	41,06	12,00	10,75	100,00
1988	13,48	1,43	12,50	6,90	2,20	40,80	11,60	11,09	100,00
1989	9,94	2,07	11,97	4,06	2,08	45,91	13,69	10,27	100,00
1990	8,65	1,14	10,71	7,01	1,63	45,32	14,34	11,19	100,00
1991	5,14	1,13	9,14	11,24	2,96	44,78	15,19	10,44	100,00
1992	1,93	2,19	7,16	14,88	2,50	43,49	17,51	10,33	100,00
1993	0,89	0,55	5,18	23,73	1,57	41,32	17,97	8,79	100,00
1994	1,08	2,17	3,63	24,27	1,91	39,29	18,87	8,78	100,00
1995	0,00	1,59	2,96	25,53	1,78	40,32	19,03	8,78	100,00
1996	0,77	0,86	3,94	25,40	2,70	37,96	19,18	9,19	100,00
1997	2,01	1,60	5,73	21,35	1,73	38,10	20,16	9,32	100,00
1998	3,07	0,94	7,02	20,30	1,74	39,04	19,12	8,75	100,00
1999	0,09	1,05	8,39	18,69	1,75	41,40	18,40	10,24	100,00

Nota – En raison de différences de dates et d'évaluation, les données des *Comptes du bilan national* présentées dans ce tableau ne sont pas nécessairement établies sur la même base que les autres chiffres présentés dans cette publication (la plupart des chiffres figurant dans ce rapport sont présentés à leur valeur nominale – autrement dit, les titres en circulation sont évalués au pair). Par conséquent, même si les deux ensembles de données fournissent des renseignements très similaires, les données de ce tableau ne sont pas strictement comparables à celles qui figurent ailleurs dans le rapport.

[1] Y compris obligations libellées en devises.

[2] Y compris banques d'épargne du Québec, caisses de crédit et caisses populaires, sociétés de fiducie et sociétés de prêt hypothécaire.

[3] Y compris courtiers en valeurs mobilières, fonds communs de placement, compagnies d'assurances générales, sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation, secteur accidents et maladie des compagnies d'assurance-vie, autres institutions financières privées (non comprises ailleurs), institutions financières publiques fédérales et institutions financières provinciales.

[4] Y compris titres du gouvernement fédéral figurant dans ses propres portefeuilles, portefeuilles des provinces, municipalités et hôpitaux, et avoirs du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

[5] Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

Tableau de référence V
Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents

Au 31 mars	Obligations négociables[1]	Bons du Trésor et bons du Canada	Total	Total en proportion de la dette totale sur le marché
		(G$CAN)		(%)
1979	5,0	0,9	5,9	8,9
1980	5,6	0,7	6,3	8,7
1981	6,8	1,1	7,9	9,5
1982	8,8	1,1	9,9	10,6
1983	10,0	1,6	11,6	10,0
1984	10,3	2,6	12,9	9,0
1985	14,5	4,6	19,1	11,1
1986	22,1	3,0	25,1	12,5
1987	30,3	4,7	35,0	15,3
1988	33,0	9,3	42,3	16,9
1989	41,3	15,7	57,0	20,6
1990	49,9	13,3	63,2	21,5
1991	57,6	16,1	73,7	22,8
1992	63,6	23,0	86,6	24,6
1993	80,1	28,3	108,4	28,3
1994	79,3	34,0	113,3	27,4
1995	73,7	39,2	112,9	25,6
1996	84,1	37,7	121,8	25,9
1997	91,5	28,7	120,2	25,2
1998	94,1	22,4	116,5	24,9
1999	85,9	21,8	107,7	23,4
2000	84,6	16,6	101,2	22,2

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

[1] Y compris obligations libellées en devises.

Source : Statistique Canada, *Opérations internationales du Canada en valeurs mobilières*

Tableau de référence VI
Programme des bons du Trésor, exercice 1999-2000

Date	Échéance					Nouvelles émissions					Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Total	Cum.	Encours	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.
								(M$)								(%)	
1er avril 1999	4 750	3 300	–	3 300	11 350	–	4 200	1 900	1 900	8 000	-3 350	-3 350	93 600		4,75	4,86	4,97
15 avril 1999	2 500	3 600	3 000	–	9 100	–	3 700	1 700	1 700	7 100	-2 000	-5 350	91 600		4,46	4,54	4,60
29 avril 1999	2 500	3 800	–	2 900	9 200	3 700	3 600	1 600	1 600	10 500	1 300	-4 050	92 900	4,812-4,919	4,60	4,67	4,73
6 mai 1999	1 200	–	–	–	1 200	–	–	–	–	–	-1 200	-5 250	91 700				
13 mai 1999	2 500	4 000	3 000	–	9 500	–	3 200	1 400	1 400	6 000	-3 500	-8 750	88 200		4,30	4,43	4,56
27 mai 1999	–	4 200	–	2 600	6 800	–	2 800	1 400	1 400	5 600	-1 200	-9 950	87 000		4,42	4,60	4,79
10 juin 1999	–	4 400	3 000	–	7 400	–	2 800	1 500	1 500	5 800	-1 600	-11 550	85 400		4,54	4,78	5,07
23 juin 1999	–	4 400	–	2 700	7 100	–	3 100	1 600	1 600	6 300	-800	-12 350	84 600		4,62	4,88	5,15
8 juill. 1999	–	4 200	3 100	–	7 300	–	3 500	1 700	1 700	6 900	-400	-12 750	84 200		4,61	4,84	5,15
22 juill. 1999	–	3 700	–	3 100	6 800	–	4 000	1 800	1 800	7 600	800	-11 950	85 000		4,64	4,81	5,19
29 juill. 1999	–	–	–	–	–	2 750	–	–	–	2 750	2 750	-9 200	87 750	4,70			
5 août 1999	2 750	3 600	3 700	–	10 050	–	4 100	1 900	1 900	7 900	-2 150	-11 350	85 600		4,76	4,88	5,28
19 août 1999	–	3 200	–	3 100	6 300	–	4 200	2 000	2 000	8 200	1 900	-9 450	87 500		4,84	5,06	5,36
26 août 1999	–	–	–	–	–	2 000	–	–	–	2 000	2 000	-7 450	89 500	4,68			
2 sept.1999	2 000	2 800	4 200	–	9 000	1 500	4 200	2 000	2 000	9 700	700	-6 750	90 200	4,71	4,83	5,08	5,38
16 sept. 1999	–	2 800	–	2 800	5 600	–	4 200	2 000	2 000	8 200	2 600	-4 150	92 800		4,74	4,99	5,32
30 sept. 1999	1 500	3 100	3 600	–	8 200	750	4 000	1 900	1 900	8 550	350	-3 800	93 150	4,59	4,69	4,87	5,15
7 oct. 1999	750	–	–	–	750	–	–	–	–	–	-750	-4 550	92 400				
14 oct. 1999	–	3 500	–	2 800	6 300	–	3 800	1 800	1 800	7 400	1 100	-3 450	93 500		4,74	5,09	5,49
28 oct. 1999	–	4 000	3 000	–	7 000	–	3 600	1 600	1 600	6 800	-200	-3 650	93 300		4,85	5,20	5,73
10 nov. 1999	–	4 100	–	2 800	6 900	–	3 600	1 600	1 600	6 800	-100	-3 750	93 200		4,90	5,19	5,64
25 nov. 1999	–	4 200	2 900	–	7 100	–	3 600	1 600	1 600	6 800	-300	-4 050	92 900		4,82	5,10	5,55
9 déc. 1999	–	4 200	–	2 800	7 000	–	3 900	1 700	1 700	7 300	300	-3 750	93 200		4,71	5,09	5,65
16 déc. 1999	–	–	–	–	–	1 750	–	–	–	1 750	1 750	-2 000	94 950	4,86			
23 déc. 1999	–	4 200	3 300	–	7 500	–	3 200	1 400	1 400	6 000	-1 500	-3 500	93 450		4,93	5,29	5,77
6 janv. 2000	–	4 000	–	3 100	7 100	–	3 600	1 700	1 700	7 000	-100	-3 600	93 350		4,99	5,36	5,83
13 janv. 2000	1 750	–	–	–	1 750	–	–	–	–	–	-1 750	-5 350	91 600				
20 janv. 2000	–	3 800	3 700	–	7 500	–	3 800	1 800	1 800	7 400	-100	-5 450	91 500		5,08	5,39	5,91
3 févr. 2000	–	3 600	–	3 500	7 100	–	3 800	1 800	1 800	7 400	300	-5 150	91 800		5,21	5,49	5,98
10 févr. 2000	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-5 150	91 800				
17 févr. 2000	–	3 600	4 000	–	7 600	–	3 800	1 800	1 800	7 400	-200	-5 350	91 600		5,10	5,39	5,85
24 févr. 2000	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	-5 350	91 600				
2 mars 2000	–	3 600	–	4 000	7 600	–	4 000	1 800	1 800	7 600	–	-5 350	91 600		5,05	5,42	5,83
16 mars 2000	–	3 900	3 900	–	7 800	2 750	4 200	1 800	1 800	10 550	2 750	-2 600	94 350	5,08	5,16	5,46	5,87
23 mars 2000	–	–	–	–	–	2 500	–	–	–	2 500	2 500	-100	96 850	5,19			
30 mars 2000	–	3 200	–	3 600	6 800	2 000	4 200	1 800	1 800	9 800	3 000	2 900	99 850	5,21	5,28	5,56	5,94
Total	**22 200**	**101 000**	**44 400**	**43 100**	**210 700**	**19 700**	**100 700**	**46 600**	**46 600**	**213 600**	**2 900**	–	**99 850**				

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VII

Résultats des adjudications de bons du Trésor, exercice 1999-2000

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Cours moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Fourchette	Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Cours moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Fourchette
	(mois)	(M$)	($)	(%)		(points de base)		(mois)	(M$)	($)	(%)		(points de base)
13 avril 1999	3	3 700	98,816	4,461	1,91	1,3	12 oct. 1999	3	3 800	98,745	4,735	2,01	0,5
	6	1 700	97,955	4,535	2,10	0,5		6	1 800	97,523	5,094	2,19	0,6
	12	1 700	95,780	4,595	1,79	1,1		12	1 800	94,808	5,491	1,77	1,3
27 avril 1999	3	3 600	98,780	4,601	2,17	0,9	26 oct. 1999	3	3 600	98,715	4,85	1,71	1,5
	6	1 600	97,727	4,665	2,39	0,5		6	1 600	97,662	5,202	1,93	0,7
	12	1 600	95,497	4,728	1,97	0,7		12	1 600	94,796	5,725	1,67	2,0
11 mai 1999	3	3 200	98,859	4,3	2,41	0,4	9 nov. 1999	3	3 600	98,689	4,897	1,69	1,6
	6	1 400	98,003	4,428	2,80	0,2		6	1 600	97,464	5,189	2,10	0,5
	12	1 400	95,813	4,557	2,08	0,3		12	1 600	94,664	5,637	2,00	1,0
25 mai 1999	3	2 800	98,827	4,42	1,97	1,0	23 nov. 1999	3	3 600	98,724	4,815	2,16	0,4
	6	1 400	97,756	4,603	2,00	1,7		6	1 600	97,705	5,103	2,35	0,6
	12	1 400	95,439	4,792	1,77	0,8		12	1 600	94,946	5,551	1,92	0,7
8 juin 1999	3	2 800	98,795	4,541	1,88	0,7	7 déc. 1999	3	3 900	98,751	4,709	2,18	0,7
	6	1 500	97,846	4,782	1,90	1,0		6	1 700	97,526	5,088	1,98	1,0
	12	1 500	95,365	5,069	1,86	0,9		12	1 700	94,667	5,649	2,49	0,3
22 juin 1999	3	3 100	98,762	4,622	1,82	1,0	21 déc. 1999	3	3 200	98,694	4,93	1,52	5,0
	6	1 600	97,613	4,877	1,90	1,1		6	1 400	97,625	5,285	1,86	1,5
	12	1 600	95,105	5,147	1,79	0,6		12	1 400	94,755	5,773	1,95	0,7
6 juill. 1999	3	3 500	98,778	4,606	1,85	0,8	5 janv. 2000	3	3 600	98,677	4,993	1,53	1,7
	6	1 700	97,819	4,843	2,01	0,4		6	1 700	97,398	5,357	1,48	1,3
	12	1 700	95,298	5,146	1,37	1,4		12	1 700	94,507	5,81	1,81	1,7
20 juill.1999	3	4 000	98,771	4,636	1,85	0,9	18 janv. 2000	3	3 800	98,655	5,076	1,80	1,8
	6	1 800	97,657	4,812	2,24	0,3		6	1 800	97,578	5,393	1,88	1,1
	12	1 800	95,082	5,187	2,30	0,4		12	1 800	94,637	5,91	1,76	1,5
3 août 1999	3	4 100	98,751	4,761	1,73	0,9	1er févr. 2000	3	3 800	98,621	5,207	1,87	1,5
	6	1 900	97,804	4,878	1,81	1,7		6	1 800	97,335	5,49	1,70	2,6
	12	1 900	95,178	5,283	1,78	1,2		12	1 800	94,375	5,977	2,09	0,2
17 août 1999	3	4 200	98,718	4,838	1,53	2,0	15 févr. 2000	3	3 800	98,649	5,101	1,97	0,8
	6	2 000	97,541	5,055	1,67	1,5		6	1 800	97,579	5,391	1,80	1,7
	12	2 000	94,925	5,361	1,61	1,4		12	1 800	94,688	5,851	2,09	1,4
31 août 1999	3	4 200	98,719	4,834	1,85	1,4	29 févr. 2000	3	4 000	98,662	5,051	1,92	1,6
	6	2 000	97,715	5,081	1,35	2,9		6	1 800	97,369	5,418	1,93	1,4
	12	2 000	95,097	5,377	1,39	2,3		12	1 800	94,508	5,827	1,44	1,8
14 sept. 1999	3	4 200	98,744	4,737	1,65	0,7	14 mars 2000	3	4 200	98,634	5,16	1,83	0,7
	6	2 000	97,574	4,987	2,25	0,8		6	1 800	97,548	5,462	2,11	1,4
	12	2 000	94,959	5,323	1,89	1,5		12	1 800	94,671	5,87	1,94	0,7
28 sept. 1999	3	4 000	98,757	4,687	1,80	1,1	28 mars 2000	3	4 200	98,603	5,277	1,78	0,8
	6	1 900	97,809	4,867	1,83	1,5		6	1 800	97,301	5,563	1,97	1,5
	12	1 900	95,298	5,145	1,85	1,3		12	1 800	94,407	5,941	2,03	0,7
							Total		**185 900**				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le ratio du total des offres lors de l'adjudication au montant adjugé. La fourchette correspond au rendement le plus élevé accepté moins le rendement moyen.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII

Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1999-2000

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant à l'échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
				(M$)		
Obligations à taux nominal fixe						
1999	**1999**					
28 avril	3 mai	1er juin 2029		1 800		1 800
12 mai	17 mai	1er juin 2009		2 500		2 500
26 mai	1er juin	1er septembre 2004		2 750		2 750
26 mai	1er juin				563	-563
9 juin	15 juin	1er décembre 2001		3 500		3 500
	2 août*		5 600	0		-5 600
28 juillet	3 août	1er juin 2010		2 600		2 600
29 juillet	3 août				600	-600
11 août	16 août	1er septembre 2004		2 800		2 800
	1er septembre*		8 500	0		-8 500
8 septembre	15 septembre	1er décembre 2001	7 000	3 500		-3 500
29 septembre	1er octobre	1er septembre 2004		2 800		2 800
13 octobre	15 octobre	1er juin 2029	528	1 900		1 373
27 octobre	1er novembre	1er juin 2010		2 600		2 600
10 novembre	15 novembre	1er septembre 2005		2 800		2 800
10 novembre	15 novembre				500	-500
24 novembre	1er décembre	1er juin 2002	3 225	3 600		375
24 novembre	1er décembre				600	-600
2000	**2000**					
26 janvier	1er février	1er juin 2010	5 500	2 600		-2 900
26 janvier	1er février				500	-500
9 février	15 février	1er septembre 2005		2 800		2 800
	1er mars*		6 500	0		-6 500
8 mars	15 mars	1er juin 2002	8 050	3 600		-4 450
8 mars	15 mars				500	-500
15 mars	20 mars	1er juin 2010		2 600		2 600
Obligations à rendement réel						
1999	**1999**					
2 juin	8 juin	1er décembre 2031		300		300
1er septembre	7 septembre	1er décembre 2031		300		300
1er décembre	6 décembre	1er décembre 2031		300		300
2000	**2000**					
1er mars	6 mars	1er décembre 2031		350		350
Total exercice 1999-2000			**44 903**	**46 000**	**3 263**	**-2 166**

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IX

Résultats des adjudications d'obligations négociables, exercice 1999-2000

Date d'adjudication	Durée	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal	Montant de l'émission	Cours moyens	Rendement moyen	Ratio de couverture de l'adjudication	Fourchette
	(années)		(%)	(M$)	($)	(%)		(points de base)
28 avril 1999	30	1er juin 2029	5,75	1 800	105,773	5,361	2,65	0,4
12 mai 1999	10	1er juin 2009	5,50	2 500	101,322	5,328	2,62	0,6
26 mai 1999	5	1er sept 2004	5,00	2 750	98,117	5,415	2,51	0,5
2 juin 1999	30	1er déc 2031	4,00*	300	98,567	4,080	3,58	s.o.
9 juin 1999	2	1er déc 2001	5,25	3 500	99,509	5,467	2,52	0,7
28 juill. 1999	10	1er juin 2010	5,50	2 600	98,631	5,672	2,46	0,4
11 août 1999	5	1er sept 2004	5,00	2 800	95,998	5,929	2,57	0,3
1er sept. 1999	30	1er déc 2031	4,00*	300	99,456	4,030	2,81	s.o.
8 sept. 1999	2	1er déc 2001	5,25	3 500	99,539	5,471	2,50	0,7
29 sept. 1999	5	1er sept 2004	5,00	2 800	97,267	5,643	2,48	1,2
13 oct. 1999	30	1er juin 2029	5,75	1 900	94,465	6,158	2,10	2,7
27 oct. 1999	10	1er juin 2010	5,50	2 600	93,288	6,382	2,30	0,8
10 nov. 1999	5	1er sept 2005	6,00	2 800	99,779	6,048	2,60	0,3
24 nov. 1999	2	1er juin 2002	5,75	3 600	99,594	5,927	2,60	0,5
1er déc. 1999	30	1er déc 2031	4,00*	300	99,641	4,020	3,30	s.o.
26 janv. 2000	10	1er juin 2010	5,50	2 600	92,899	6,451	2,50	0,3
9 févr. 2000	5	1er sept 2005	6,00	2 800	97,681	6,505	2,30	1,0
1er mars 2000	30	1er déc 2031	4,00*	350	100,354	3,980	3,10	s.o.
8 mars 2000	2	1er juin 2002	5,75	3 600	99,542	5,969	2,30	0,7
15 mars 2000	10	1er juin 2010	5,50	2 600	95,790	6,058	2,00	3,2
Total				**46 000**				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le ratio du total des offres lors de l'adjudication au montant adjugé. La fourchette correspond au rendement le plus élevé accepté moins le rendement moyen.

* Obligations à rendement réel

Source : ministère des Finances

Tableau de référence X

Programme de rachat d'obligations, opérations 1999-2000

Date de rachat	Date d'échéance	Coupon	Montant racheté
		(%)	(M$)
26 mai 1999	1er oct. 2003	9,50	85,8
	1er févr. 2004	10,25	8,6
	1er juin 2004	13,50	8,0
	1er oct. 2004	10,50	164,1
	1er mars 2005	12,00	132,1
	1er sept. 2005	12,25	164,6
	Total		**563,2**
28 juill. 1999	1er juin 2009	11,00	195,4
	1er oct. 2009	10,75	21,8
	1er mars 2010	9,75	25,0
	1er juin 2010	9,50	93,4
	1er oct. 2010	8,75	45,5
	1er mars 2011	9,00	165,7
	1er juin 2011	8,50	53,2
	Total		**600,0**
10 nov. 1999	1er mars 2005	12,00	330,0
	1er sept. 2005	12,25	130,0
	1er oct. 2006	14,00	40,0
	Total		**500,0**
24 nov. 1999	1er oct. 2001	9,50	245,4
	1er mai 2002	10,00	7,3
	15 déc. 2002	11,25	122,9
	1er févr. 2003	11,75	224,4
	Total		**600,0**
26 janv. 2000	1er oct. 2009	10,75	125,0
	1er juin 2010	9,50	312,4
	1er oct. 2010	8,75	28,0
	1er mars 2011	9,00	17,0
	1er juin 2011	8,50	17,6
	Total		**500,0**
8 mars 2000	1er oct. 2001	9,50	73,8
	15 mars 2002	15,50	10,9
	1er mai 2002	10,00	11,9
	15 déc. 2002	11,25	94,9
	1er févr. 2003	11,75	308,5
	Total		**500,0**
Total du programme de rachat pour 1999-2000			**3 263,2**

Source : ministère des Finances

Tableau de référence XI

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 2000

Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal	Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal
	(M$)	(%)		(M$)	(%)
Obligations à taux nominal fixe					
1er mai 2000	1 575,0	9,75	1er oct. 2004	710,9	10,50
1er juill. 2000	2 900,0	10,50	1er déc. 2004	7 700,0	9,00
1er juill. 2000	175,0	15,00	1er mars 2005	1 312,9	12,00
1er sept. 2000	7 600,0	7,50	1er sept. 2005	5 600,0	6,00
1er sept. 2000	1 200,0	11,50	1er sept. 2005	1 080,4	12,25
1er déc. 2000	7 000,0	5,00	1er déc. 2005	8 000,0	8,75
15 déc. 2000	500,0	9,75	1er mars 2006	975,0	12,50
1er févr. 2001	425,0	15,75	1er oct. 2006	985,0	14,00
1er mars 2001	9 400,0	7,50	1er déc. 2006	9 100,0	7,00
1er mars 2001	3 175,0	10,50	1er mars 2007	325,0	13,75
1er mai 2001	1 325,0	13,00	1er juin 2007	9 500,0	7,25
1er juin 2001	7 000,0	4,50	1er oct. 2007	700,0	13,00
1er juin 2001	3 550,0	9,75	1er mars 2008	750,0	12,75
1er sept. 2001	10 600,0	7,00	1er juin 2008	9 200,0	6,00
1er oct. 2001	987,4	9,50	1er juin 2008	3 257,9	10,00
1er déc. 2001	7 000,0	5,25	1er oct. 2008	644,8	11,75
1er déc. 2001	3 850,0	9,75	1er mars 2009	400,0	11,50
1er févr. 2002	213,0	8,75	1er juin 2009	9 400,0	5,50
15 mars 2002	350,0	15,50	1er juin 2009	672,8	11,00
1er avril 2002	5 450,0	8,50	1er oct. 2009	1 077,3	10,75
1er mai 2002	1 842,7	10,00	1er mars 2010	300,0	9,75
1er juin 2002	7 200,0	5,75	1er juin 2010	10 400,0	5,50
1er sept. 2002	10 200,0	5,50	1er juin 2010	2 474,3	9,50
15 déc. 2002	1 316,8	11,25	1er oct. 2010	251,5	8,75
1er févr. 2003	2 402,3	11,75	1er mars 2011	1 792,3	9,00
1er juin 2003	6 900,0	7,25	1er juin 2011	679,1	8,50
1er sept. 2003	9 700,0	5,25	15 mars 2014	3 150,0	10,25
1er oct. 2003	558,9	9,50	1er juin 2015	2 350,0	11,25
1er déc. 2003	8 800,0	7,50	31 déc. 2019	22,3	10,19
1er févr. 2004	1 976,9	10,25	15 mars 2021	1 800,0	10,50
1er juin 2004	7 900,0	6,50	1er juin 2021	4 650,0	9,75
1er juin 2004	541,0	13,50	1er juin 2022	2 550,0	9,25
1er sept. 2004	10 850,0	5,00	1er juin 2023	8 200,0	8,00

Tableau de référence XI *(suite)*
Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 2000

Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal	Date d'échéance	Encours	Taux d'intérêt nominal
	(M$)	(%)		(M$)	(%)
Obligations à taux nominal fixe			**Obligations à rendement réel**		
1er juin 2025	8 900,0	9,00	1er déc. 2021	5 175,0	4,25
1er juin 2027	9 600,0	8,00	1er déc. 2026	5 250,0	4,25
1er juin 2029	8 200,0	5,75	1er déc. 2031	1 650,0	4,00
Total	**281 175**		**Total**[1]	**12 075**	

[1] Les chiffres relatifs aux obligations à rendement réel indiquent les montants bruts à l'émission, sans rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XII
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2000

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens

Date d'échéance	Coupon[1]	Montant nominal de référence
	(%)	(M$)
1er juin 2000	9,75	250
1er févr. 2004	10,25	50
Total		**300**

Swaps de taux d]intérêt en devises

Date d'échéance	Coupon[1]	Montant nominal de référence
	(%)	(M$US)
22 janv. 2002	5,25	300
19 nov. 2007	4,00	25
5 nov. 2008	5,25	200
5 nov. 2008	5,25	500
5 nov. 2008	5,25	500
Total		**1 525**

Swaps de devises – titre étrangers

Date d'échéance	Montant nominal de référence
	(M$US)
2 oct. 2000	3
2 oct. 2000	3
2 oct. 2000	3
2 oct. 2000	3
2 oct. 2000	3
2 oct. 2000	3
12 juin 2001	26
16 juill. 2003	65
26 nov. 2004	495
26 nov. 2004	341
30 nov. 2004	63
30 nov. 2004	25
22 déc. 2004	76
3 oct. 2007	319
31 janv. 2008	44
Total	**1 472**

Tableau de référence XII *(suite)*
Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 2000

Swaps de devises – titres intérieurs		
Date d'échéance	**Montant nominal de référence**	**Devise**
	(M$US)	
1er sept. 2002	250	$US
4 sept. 2002	1 000	$US
1er avril 2002	50	$US
1er mai 2002	100	$US
1er sept. 2002	750	$US
3 sept. 2002	250	$US
28 oct. 2002	100	$US
15 déc. 2002	103	EURO
15 déc. 2002	600	$US
1er févr. 2003	52	EURO
1er juin 2003	54	EURO
1er juin 2003	125	$US
1er sept. 2003	105	EURO
1er sept. 2003	150	$US
1er oct. 2003	182	EURO
1er oct. 2003	65	$US
30 nov. 2003	100	$US
1er déc. 2003	155	EURO
1er déc. 2003	520	$US
1er févr. 2004	525	$US
30 mars 2004	100	$US
1er juin 2004	518	EURO
1er juin 2004	350	$US
1er sept. 2004	52	EURO
1er oct. 2004	211	EURO
1er oct. 2004	125	$US
23 nov. 2004	100	$US
1er mars 2005	565	$US
1er sept. 2005	100	$US
23 nov. 2005	150	$US
1er déc. 2005	194	$US
1er déc. 2005	650	$US
1er mars 2006	96	$US
1er mars 2006	50	$US
1er oct. 2006	100	$US
30 oct. 2006	250	$US
23 nov. 2006	150	$US
1er déc. 2006	50	EURO
1er juin 2007	206	EURO
1er juin 2007	750	$US
1er oct. 2007	153	EURO
1er mars 2008	475	$US
1er juin 2008	800	$US
30 sept. 2008	50	$US
1er oct. 2008	190	$US
1er mars 2009	535	$US
1er juin 2009	505	$US
1er oct. 2009	458	EURO
1er mars 2010	48	EURO
Total	**13 216**	

[1] Partie détachable de l'obligation sous-jacente ayant fait l'objet d'un swap.

Source : ministère des Finances

Tableau de référence XIII
Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada, de 1983-1984 à 1999-2000

Exercice	Ventes brutes	Variation nette	Encours en fin d'exercice
		(M$)	
1983-1984	11 584	5 650	38 403
1984-1985	12 743	3 764	42 167
1985-1986	15 107	2 440	44 607
1986-1987	9 191	-22	44 585
1987-1988	17 450	8 921	53 506
1988-1989	14 962	-5 456	48 050
1989-1990	9 338	-6 813	41 237
1990-1991	6 720	-6 500	34 737
1991-1992	9 588	1 151	35 888
1992-1993	9 235	-1 172	34 716
1993-1994	5 364	-3 089	31 627
1994-1995	7 506	-96	31 531
1995-1996	4 612	10	31 541
1996-1997	5 747	2 050	33 591
1997-1998	4 951	-2 796	30 795
1998-1999	4 844	-2 187	28 608
1999-2000	2 669	-1 510	27 098

Nota – Les données sont conformes aux rapports vérifiés de la Banque du Canada; ces derniers peuvent différer des rapports des comptes publics en raison des différentes méthodes de classification.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XIV
Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars 2000

Emprunts sur le marché

Société	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
					(M$)				
Société pour l'expansion des exportations	6 220	6 983	7 793	7 515	7 673	7 820	10 077	12 967	16 888
Commission canadienne du blé	7 323	6 966	7 283	7 321	6 377	6 474	6 698	6 786	542
Banque de développement du Canada	2 249	2 352	2 602	2 723	3 045	3 371	3 839	4 223	4 723
Société du crédit agricole	813	797	863	990	1 582	1 926	3 026	4 317	5 083
Canadien National[1]	1 803	1 905	2 249	2 331	–	–	–	–	–
Société canadienne d'hypothèques et de logement	96	152	1 573	3 630	5 906	7 866	9 934	10 633	10 801
Corporation de développement des investissements du Canada	713	594	473	–	–	–	–	–	–
Pétro-Canada Ltée	980	455	501	504	490	432	443	471	338
Pétro-Canada[1]	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Ports Canada	200	188	–	–	–	–	3	79	69
Autres	96	97	239	235	297	226	258	222	196
Total	**20 493**	**20 489**	**23 576**	**25 249**	**25 370**	**28 115**	**34 278**	**39 698**	**38 640**

[1] N'est plus une société d'État.

Source : *Comptes publics du Canada*

Emprunts auprès du Trésor

Société	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
					(M$)				
Société canadienne d'hypothèques et de logement	8 419	8 181	8 075	7 835	7 263	6 938	6 708	6 298	6 152
Société d'assurance-dépôts du Canada	1 785	3 085	3 151	2 160	1 627	855	395	–	–
Société du crédit agricole	2 491	2 420	2 488	2 524	2 310	2 507	1 877	1 041	805
Autres	975	819	415	307	233	204	179	551	77
Total	**13 670**	**14 505**	**14 129**	**12 826**	**11 433**	**10 504**	**9 159**	**7 890**	**7 034**

Nota – Les chiffres ne comprennent pas de provision pour réévaluation.

Source : Travaux publics et Services gouvernementaux Canada